PENGARUH ARUS KAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DI INDONESIA DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Betris Ardhea Savira

Risal Rinofah[1], Mujino[2]

[1,2]Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Jl. Kusumanegara No. 121, Yogyakarta

Email: betrisardheasavira@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham di Indonesia dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan LQ45 Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2018. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* jumlah sampel yang diperoleh adalah 32 perusahaan. Metode pengujian menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. *Financial distress* memoderasi secara negatif dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan. Serta *financial distress* tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan karena berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Kata Kunci: Arus Kas, Profitabilitas, *Financial Distress*, Harga Saham

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of cash flow and profitability on stock prices in Indonesia with financial distress as a moderating variable. This study uses secondary data obtained from the financial statements of LQ45 Non Financial Companies in the Indonesia Stock Exchange in the period 2014 - 2018. By using the purposive sampling method the number of samples obtained was 32 companies. The test method uses descriptive statistical tests, classic assumption tests, simple linear regression analysis, and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that cash flow has a positive and significant effect on the company's stock price. Profitability has a positive and significant effect on the company's stock price. Financial distress negatively and significantly influence the effect of cash flow on the company's stock price. And financial distress does not moderate the effect of profitability on the company's stock price because it has a negative and insignificant effect.

Keywords: *Cash Flow, Profitability, Financial Distress, Stock Prices*

Pendahuluan

Harga saham menggambarkan nilai sekarang dari pendapatan yang diperoleh dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal di masa mendatang (Husnan & Pudjiastuti, 2004). Harga saham yang selalu mengalami naik turun dipengaruhi oleh faktor – faktor. Faktor internal dan eksternal adalah faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga saham sehingga menimbulkan terjadinya perubahan permintaan dan penawaran dalam saham yang secara langsung mengakibatkan adanya pergerakan harga saham. Investor menjadikan pergerakan harga saham ini sebagai indikator penting dalam melakukan pertimbangan dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Kinerja perusahaan dan kebijakan internal manajemen merupakan contoh dari faktor internal yang mampu mempengaruhi harga saham. Kemudian kebijakan pemerintah, rumor dan sentimen pasar, serta suku bunga menjadi faktor eksternal yang mampu mempengaruhi harga saham. Namun pada kenyataannya, perusahaan hanya mampu mengendalikan faktor internal saja, sedangkan faktor eksternalnya tidak dapat dikendalikan. Salah satu cara bagi perusahaan dalam mengendalikan harga saham dari sisi faktor internal adalah melalui kinerja perusahaan. Kinerja ini dapat diukur melalui berbagai cara, seperti arus kas dan profitabilitas.Investor perlu melihat arus kas perusahaan. Investor dalam mendanai perusahaan melihat arus kas perusahaan karena dengan melihat arus kas investor dapat menilai perusahaan tersebut mampu atau tidak dalam membagi dividen. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh arus kas perusahaan terhadap harga saham yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Rawung, Alexander, & Kalalo, 2017) yang menunjukkan arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Wasmin & Wahyudi, 2016) menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh arus kas operasi.

Investor atau kreditur juga perlu melihat profitabilitas perusahaan karena hal ini digunakan sebagai dasar dalam menilai laba investasi yang akan diperoleh investor besaran laba perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi hutang atau kewajibannya berdasarkan aset dan sumber daya lain sehingga terlihat efisiensi perusahaan. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham yaitu, menurut (Meythi, En, & Rusli, 2011) menyimpulkan bahwa "secara parsial, profitabilitas yang diukur dengan Earnings Per Share (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham". Sedangkan menurut (Dana, Purnami, & Giri, 2018) "profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* berpengaruh terhadap harga saham".

Faktor yang berpengaruh pada harga saham secara langsung akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. semakin tinggi nilai pasar saham berarti perusahaan tersebut semakin sehat. Semakin sehat suatu perusahaan, nilai pasar saham perusahaan akan semakin tinggi di pasar. Analisis potensi kebangkrutan Altman menjadi salah satu dari sekian banyaknya analisis yang digunakan oleh investor dalam menilai kesehatan perusahaan. Analisis ini merupakan salah satu analisis yang spesifik dalam mengukur peluang kebangkrutan suatu perusahaan serta mengikur tingkat kesehatannya. Beberapa penelitian yang membahas mengenai pengaruh *Financial Distress* terhadap harga saham, yaitu penelitian (Irama, 2018) yang menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi positif dan signifikan oleh potensi kebangkrutan. Sedangkan menurut (Ardian & Khoiruddin, 2014) dimana Hasil regresi sederhana menunjukkan bahwa harga saham tidak

dipengaruhi oleh nilai *Z-Score* tetapi pada hasil pengujian regresi berganda menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi secara simultan oleh rasio keuangan pembentuk *Z-Score*. Kemudian menurut (Syamni, Majid, & Siregar, 2018) menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi secara positif oleh prediksi kebangkrutan Altman. Arus kas buruk dan profitabilitas yang menurun merupakan indikator *financial distress* suatu perusahaan yang mana dapat mempengaruhi harga saham(Teng, 2002).

Dengan adanya hal tersebut, terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Inkonsistensi ini disebabkan oleh penggunaan metode analisis dan spesifikasi model yang berbeda-beda. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengkaji dan menganalisis.

Pengaruh arus kas terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

Financial Distress sebagai variabel moderasi melemahkan atau memperkuat pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

Financial Distress sebagai variabel moderasi melemahkan atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

KAJIAN PUSTAKA

Arus Kas

Arus kas atau *cash flow* merupakan komponen yang berisikan sejumlah uang kas masuk dan uang kas keluar yang diperoleh dari aktivitas perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan arus kas dihasilkan dari arus kas aktivitas investasi, operasi, dan pendanaan dalam suatu periode tertentu. Arus kas menggambarkan laba bersih ditambah dengan depresiasi yang kemudian didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menanamkan investasinya pada aset tetap dan modal kerja yang penting untuk kelanjutan operasi. Sehingga, nilai perusahaan ini berhubungan dengan arus kas. Ketika arus kas naik atau meningkat maka nilai perusahaan juga akan naik yang juga akan menaikkan harga saham (Brigham, Gapenski, & Daves, 1997).

Laporan arus kas memperlihatkan penerimaan kas serta pengeluaran kas selama satu periode waktu. Pelaporan arus kas terbagi menjadi tiga jenis aktivitas, yaitu (1) Arus kas aktivitas investasi *(investment activities),* (2) Arus kas aktivitas operasi *(operating activities),* dan (3) Arus kas aktivitas pembiayaan *(financing activities)* (Asrianti & Rahim, 2015).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mencetak laba yang berhubungan dengan penggunaan aset, penjualan, dan modal sendiri dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas bermanfaat bagi investor dan bagi perusahaan karena bagi investor hal ini dapat mempengaruhi kebijakan para investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Jika tingkat profitabilitas perusahaan baik maka investor akan menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut, namun sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan buruk

maka akan menyebabkan investor menarik dananya (Anggraeni, 2013). Bagi perusahaan, profitabilitas digunakan untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan karena hal ini dinilai sebagai bahan evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan.

Rasio profitabilitas digunakan sebagai alat ukur untuk menghitung efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. Sehingga, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio Profitabilitas menurut (Kasmir, 2012) terbagi menjadi 3, yaitu: *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Profit Margin*.

Financial Distress

Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* merupakan salah satu tanda perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan, karena hal ini menjadi tanda ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo (Beaver, 2011) serta hal ini dijadikan sebagai sinyal kebangkrutan bagi suatu perusahaan. Indikator perusahaan yang mengalami *financial distress* menurut (Teng, 2002), yaitu merosotnya nilai pasar, profitabilitas yang negatif atau menurun, arus kas yang buruk atau negatif, ketidakmampuan melunasi kewajiban kas, tingginya perputaran karyawan/rendahnya moral, penurunan volume penjualan, ketergantungan terhadap hutang, dan kerugian yang selalu diderita.

Berbagai metode untuk mengukur *financial distress* berkembang dan tersebari di dunia internasional, termasuk di Indonesia. Salah satunya adalah model prediksi Altman yang dikenal sebagai Altman Z-Score (Altman, 1968). Model Z-Score ini masih relevan untuk memprediksi kesehatan perusahaan apakah perusahaan tersebut bangkrut, sehat, atau di area abu – abu (Altman, Iwanicz-Drozdowska, Laitinen, & Suvas, 2017). Edward I. Altman mengembangkan tiga model Altman yaitu model Altman *Z-Score* Pertama, Revisi, dan Modifikasi. Dari beberapa pembaruan tersebut peneliti memilih menggunakan Altman Modifikasi dikarenakan model ini dapat digunakan oleh semua jenis perusahaan baik perusahaan penerbit obligasi, manufaktur, dan non manufaktur baik privat maupun *go public*.

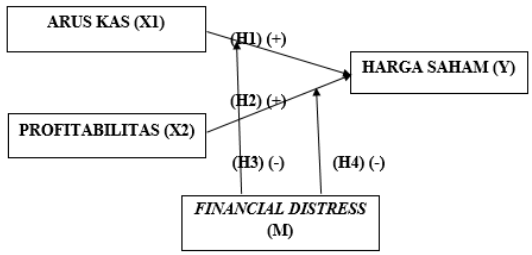
Harga Saham

Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu, harga tersebut ditentukan oleh pasar serta nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar disebut sebagai harga saham (Jogiyanto, 2008). Seseorang menggunakan saham sebagai tanda bukti kepemilikannya dalam suatu perusahaan (Fred, Weston, & Copeland, 1999). Setiap selembar saham memiliki nilai atau harga. Nilai atau harga saham terbagi menjadi 3, yaitu: harga perdana, harga nominal, dan harga pasar. Faktor yang berpengaruh pada fluktuasi harga saham adalah sebagai berikut(Alwi, 2009). 1. Faktor Internal yang meliputi pengumuman produks, pengumuman pendanaan, pengumuman investasi, ketenagakerjaan, dan laporan keuangan perusahaan. 2. Faktor eksternal yang meliputi pengumuman hukum, pengumuman pemerintah, pengumuman industri dan sekuritas, gejolak politik, dan fluktuasi nilai tukar serta berbagai isu dalam dan luar negeri.

Faktor fundamental yang berupa dividen dan laba secara langsung juga mempengaruhi harga saham serta faktor – faktor lain. Faktor – faktor lain tersebut yaitu, kebijakan direksi, tingkat bunga, harga komoditi, investasi lain, kebijakan pemerintah, faktor kondisi perusahaan, laju inflasi, penawaran dan permintaan saham, dan faktor psikologis dari penjual dan pembeli (Brigham & Houston, 2009).

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian pada penelitian adalah sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan bersifat kuantitatif. Sumber data merupakan laporan keuangan yang diduplikasikan tahunan oleh BEI selama 5 tahun dari periode 2014-2018. Subyek penelitian adalah Perusahaan LQ45 Non Keuangan sedangkan obyek penelitian adalah laporan keuangan tahunan.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian berjumlah 68 perusahaan. Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel penelitian, dengan kriteria perusahaan masuk dalam golongan LQ45 Non Keuangan yang terdapat di BEI berturut – turut selama 3 tahun dan mempublikasikan laporan keuangannya serta perusahaan LQ45 Non Keuangan. Alasan dikeluarkannya sektor keuangan karena sektor ini termasuk dalam katergori *highly regulated* sehingga karakteristiknya berbeda dengan perusahaan non keuangan, khususnya pendanaan (Nahda & Asri, 2017 dalam (Kusumawardhani, 2018)). Sehingga diperoleh sampel berjumlah 32 perusahaan.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber dari data penelitian diperoleh dari www.idx.co.id, www.investing.com, dan laporan keuangan, khususnya perusahaan LQ45 Non Keuangan yang berupa data laporan keuangan keuangan tahunan (*annual report*) yang tercatat di BEI tahun 2014-2018, dengan situs resmi BEI www.idx.co.id. Metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi.

Metode Analisis Data

Uji data yang dilakukan pada penelitian ini yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linier sederhana, dan *Moderated Regression Analysys* (MRA), Uji t, Uji f, dan Uji R^2.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Uji ini dilakukan dengan mendeskriptifkan semua data seluruh variabel dalam bentuk distribusi frekuensi dan dalam bentuk tabel yang kemudian diberikan interpretasi terhadap data pada tabel tersebut. Tabel tersebut berisi nilai rata – rata *(mean),* standar deviasi, minimum, dan maximum (Ghozali, 2011).

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	160	309	75549	8234,731	13279,024
Arus Kas	160	-7762	9223372	92233	9223
Profitabilitas	160	-0,048	0,467	0,095	0,097
Financial Distress	160	-0,820	8,319	3,432	1,832
Arus Kas x Financial Distress	160	-22067	9223372	92233	9223
Profitabilitas x Financial Distress	160	-0,112	3,361	0,429	0,631

Keterangan: Variabel Arus Kas dan Variabel Arus Kas x *Financial Distress* dalam Miliaran Rupiah

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 3 di bawah, data pada tabel tersebut sudah di log dan menunjukkan nilai Asymp. *Sig (2-tailed)* sebesar 0,795 yang nilainya lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,648
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,795

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Uji Multikolinieritas

Data penelitian dikatakan tidak mengalami multikolinieritas apabila VIF di bawah 10 atau nilai *tolerance* di atas 0,1 (Wiyono, 2011). Berdasarkan hal tersebut dan dilihat pada tabel 4 di bawah variabel arus kas, arus kas operasi x *financial distress*, dan variabel profitabilitas x *financial distress* terjadi multikolinieritas. Kemudian variabel profitabilitas dan *financial distress* tidak terjadi multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Arus Kas	0,001	934,598
	Profitabilitas	0,144	6,951
	Financial Distress	0,343	2,918
	Arus Kas Operasi x Financial Distress	0,001	933,781
	Profitabilitas x Financial Distress	0,092	10,291

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 di atas, pengujian heterokedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel berada di atas nilai 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengandung heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,7956

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian uji autokorelasi setelah transformasi tabel 5 di atas, menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,7956. Sehingga nilai Durbin-Watson (d) sebesar 1,7956 lebih besar dari batas atas dU yaitu 1.7035 dan kurang dari (4-dU) 4 – 1,7798 = 2,2202. Sehingga model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Sederhana

Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier

Model	R Square
1	0,495

Sederhana Arus Kas terhadap Harga Saham

Tabel 8. Hasil Uji R Square

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 di atas, diperoleh R Square sebesar 0.495 yang berarti pengaruh Arus kas terhadap Harga Saham adalah sebesar 49,5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain**.**

Tabel 9. Hasil Uji Signifikansi

Model	Sig.
1 Regression	0,000[a]

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Tabel 9 di atas menjelaskan apakah ada pengaruh nyata (signifikan) variabel

Model	t	Sig
Constant	4,673	0,000
Arus Kas	-0,830	0,408
Profitabilitas	0,170	0,865
Financial Distress	1,865	0,064
Arus Kas Operasi x Financial Distress	0,775	0,439
Profitabilitas x Financial Distress	-0,1333	0,185

Arus Kas (AK) terhadap variabel Harga Saham. Dari tabel di atas, tingkat signifikansi 0,000 < 0,05 sehingga variabel Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Sederhana Profitabilitas terhadap Harga Saham

Model	R Square
1	0,090

Tabel 10. Hasil Uji R Square

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 10 di atas, diperoleh R Square sebesar 0,090 yang berarti pengaruh ROA terhadap Harga Saham adalah sebesar 9,0% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 11. Hasil Uji Signifikansi

Model	Sig.
1 Regression	0,000[a]

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Tabel 11 di atas menjelaskan apakah ada pengaruh nyata (signifikan) variabel ROA terhadap variabel Harga Saham. Dari tabel di atas, tingkat signifikansi 0,000 < 0,05 sehingga variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji *Moderated Reggression Analysis* (MRA)

Tabel 12. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Tabel 13. Hasil Uji Signifikan

Model		Sig.
1	(Constant)	0,230
	LAG_AK	0,000
	LAG_ROA	0,000
	LAG_FD	0,950
	LAG_AKOFD	0,000
	LAG_ROAFD	0,252

Parameter Individual (Uji t)

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 13 di atas, variabel Arus Kas (LAG_AK) menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000, variabel Profitabilitas (LAG_ROA) sebesar 0,000, variabel *Financial Distress* (FD) sebesar 0,950, variabel Arus Kas x *Financial Distress* (LAG_AKOFD) sebesar 0,000, dan variabel ROA x *Financial Distress* (LAG_ROAFD) sebesar 0,252.

Uji Signifikan Simultan (F)

Tabel 14. Hasil Uji Signifikan Simultan

Model		F	Sig.
1	Regression	69,231	0,000[a]

(Uji F)

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 14 di atas, diperoleh nilai signifikansi (Sig.) dalam uji F sebesar 0,000. Sehingga nilai Sig. 0,000 < 0,05 yang berarti semua variabel penelitian simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Sig.
1	(Constant)	558,668	0,230
	LAG_AK	9,763	0,000
	LAG_ROA	41622,976	0,000
	LAG_FD	-22,978	0,950
	LAG_AKOFD	-1,688	0,000
	LAG_ROAFD	-1,320	0,252

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Tabel 15. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Adjusted R Square
1	0,683

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 15 di atas, menunjukkan nilai Adjusted *R Square* sebesar 0,683 atau 68,3%. Nilai ini menggambarkan bahwa model regresi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sebesar 68,3% dan sisanya (100% - 68,3% = 31,7%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti.

Pembahasan

H_1: Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12 di atas, menunjukkan bahwa Arus Kas dengan nilai B sebesar 9,763 dan nilai Sig. 0,000. Sehingga (H_1) yang menyatakan arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2008) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. (Wasmin & Wahyudi, 2016) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (Santoso & Rahayu, 2014) menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan arah hubungan positif yang berarti semakin meningkat nilai arus kas operasi maka

semakin naik harga saham suatu perusahaan.

H_2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 12, diperoleh nilai B sebesar 41622,976 dan nilai Sig. Sebesar 0,000. Dengan demikian, (H_2) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Rawung et al., 2017) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dana et al., 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian penelitian (Ifani, Fujianti, & Astuti, 2019) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham dan memiliki pengaruh yang positif.

H_3: *Financial Distress* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 12 di atas, diperoleh nilai B sebesar -1.688 dan nilai Sig. sebesar 0,000 yang berarti variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif (melemahkan) dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis (H_3) yang menyatakan bahwa variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif (melemahkan) dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham diterima. *Financial Distress* memoderasi pengaruh arus kas terhadap harga saham. Perusahaan yang mengalami *financial distress* maka arus kas perusahaan akan menurun yang juga akan menurunkan harga saham. Perusahaan dengan *financial distress* tinggi akan memperlemah pengaruh arus kas terhadap harga saham. Sehingga semakin perusahaan mengalami *financial distress* maka arus kas semakin menurun yang juga akan menurunkan harga saham. Hal ini sejalan dengan dengan penelitian Apergis et al (2011:7) yang mengatakan bahwa *financial distress* mempengaruhi harga saham. Kas buruk atau negatif serta ketidakmampuan perusahaan melunasi kewajiban kas merupakan salah satu indikator *financial distress* sebuah perusahaan(Teng, 2002).

H_4: *Financial Distress* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 12 dihasilkan nilai B sebesar -1,320 dan nilai Sig. sebesar 0,252 yang berarti *financial distress* tidak terbukti signifikan dalam mempengaruhi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Murni, 2019) yang menyimpulkan bahwa *financial distress* memiliki pola hubungan negatif terhadap profitabiltas. Hal ini dikarenakan rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu serta mengatur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Apabila rasio ROA rendah maka kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba sehingga dapat mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi sehingga menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan. Kemudian berdasarkan hasil hipotesis menunjukkan bahwa hasil tidak berpengaruh signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham karena kurangnya efisiensi perusahaan dalam pengelolaan modal sendiri yang telah dimiliki oleh perusahaan adalah penyebab profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini sejalan dengan penelitian (Paradita, et al., 2019). Dengan demikian *financial distress* sebagai variabel moderasi memperlemah

(negatif) dan tidak signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang berarti variabel *financial distress* bukan sebagai variabel pemoderasi karena hasil penelitian yang tidak signifikan.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham di Indonesia dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan data yang tekah dikumpulkan dan kemudian diuji, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi arus kas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

Variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif (melemahkan) dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan. Sehingga *financial distress* mampu memoderasi pengaruh arus kas terhadap harga saham.

Variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi melemahkan (negatif) dan tidak signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan. Sehingga variabel *financial distress* bukan sebagai variabel pemoderasi karena hasil penelitian yang tidak signifikan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah peneliti hanya menggunakan Perusahaan LQ45 Non Keuangan sebagai sampel penelitian. Kemudian penelitian ini hanya menguji pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham di Indonesia dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi pada tahun 2014-2018.

Implikasi Penelitian

Implikasi penelitian ini adalah sebagai berikut.

Bagi Perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan perbandigan manajerial perusahaan khususnya kesehatan perusahaan dan pergerakan harga saham perusahaan satu dengan perusahaan yang lain.

Bagi Investor, diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan khususnya pada perusahaan LQ45 Non Keuangan di BEI.

Bagi Peneliti, diharapkan menambah pengetahuan, pemahaman, dan wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Saran

Saran bagi penelitian ini adalah sebagai berikut.

Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan jumlah sampel maupun populasi dalam penelitian.

Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang berbeda diluar penelitian ini, seperti misalnya *Return on Equity* (ROE), Arus Kas Investasi, dan lain sebagainya.

Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan perusahaan atau sektor lain selain perusahaan pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Adri, & Raja, S. S. (2012). *Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankcruptcy. *The Journal of Finance*, *XXIII*(4), 589–609.

Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, *28*(2), 2017. https://doi.org/10.1111/jifm.12053

Altman, E. I., J., H., & M., P. (1995). *Emerging Markets Corporate Bonds: A Scoring System*. New York: Salomon Brothers Inc.

Anggraeni, L. N. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *STIE Perbanas Surabaya*.

Ardian, A., & Khoiruddin, M. (2014). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal*, *1*(3), 1–14.

Asrianti, & Rahim, S. (2015). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, *3*(1), 22–38.

Brigham, E. F., Gapenski, L. C., & Daves, P. R. (1997). *Intermediate Financial Management* (6th editio). The Dryden Press.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th Editi). Mason: South-Westtern Cengage Learning.

Dana, K. S., Purnami, A. A. S., & Giri, N. P. R. (2018). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Perusahaan, dan Return On Assets Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2016. *Warmadewa Economic Development Journal*, *1*(1), 41–48. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22225/ wedj.1.1.1118.41-48 1.

Fred, Weston, J., & Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan* (8th ed.). Jakarta: Bina Rupa Aksara.

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multifariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (Edisi Ke-5). Semarang: Universitas Diponogoro.

Harahap, S. S. (2009). *DP: Harahap, Sofyan Syafri. 2009. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RAJA GRAFINDO PERSADA.

Harmono. (2016). *Manajemen Keuangan* (Edisi Keli). Jakarta: PT Bumi Aksara.

Hidayat, A. T. (2008). *Analisis Pengaruh Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Ifani, P. A., Fujianti, L., & Astuti, S. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Antara Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Media Ekonomi*, *XIX*(1), 153–167.

Irama, O. N. (2018). Pengaruh Potensi

Kebangkrutan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net*, *1*(1).

Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kelima). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.

Kurniawati, S. (2018). Analisis Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Sektor Aneka Industri di BEI Periode 2013-2014. *Media Studi Ekonomi*, *21*(1).

Kusumawardhani, R. (2018). Pengaruh luas pengungkapan informasi, konsentrasi kepemilikan dan diversifikasi pada biaya modal ekuitas : studi pada perusahaan non-keuangan di indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, *22*(2), 182–202. https://doi.org/10.20885/jsb.vol22.iss2.art5

Meythi, En, T. K., & Rusli, L. (2011). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Ekonomi*, *10*(2), 2671–2684.

Murni, M. (2018). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, *4*(1), 74–83.

Rawung, F. E., Alexander, S. W., & Kalalo, M. Y. B. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, *12*(1), 29–41.

Santoso, O. H., & Rahayu, S. (2014). Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Tercatat di Indeks Sri Kehati Tahun 2010 - 2012). *E-Proceeding of Management*, *1*(3), 255–278.

Syamni, G., Majid, M. S. A., & Siregar, W. V. (2018). Bankruptcy Prediction Models and Stock Prices of the Coal Mining Industry in Indonesia. *Etikonomi*, *17*(1), 57–68.

Teng, M. (2002). *Corporate Turnaround (Merawat Perusahaan Sakit Menjadi Sehat kembali)*. Jakarta: Prenhallindo.

Wasmin, & Wahyudi, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Zona Keuangan*, *9*(2), 8–25. Retrieved from https://studylibid.com/doc/168743/pengaruh-profitabilitas-dan-arus-kas-operasi

Wiyono, G. (2011). *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 dan SmartPLS 2.0*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.