

PENGARUH ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2011-2013)

Dede Muhamad Badri
Universitas Pendidikan Indonesia
dedebadri@student.upi.edu

Mayasari
Universitas Pendidikan Indonesia
mayasari@upi.edu

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan memperoleh (1) gambaran arus kas operasi pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2011–2013. (2) gambaran harga saham pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2011–2013. (3) gambaran pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2011–2013. Untuk mengukur pengaruh pada penelitian ini maka digunakanlah arus kas masuk arus kas keluar sebagai rasio arus kas operasi dan harga saham penutupan sebagai rasio dari harga saham. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dan verifikatif dengan desain penelitian time series design. Analisis statistik yang digunakan adalah regresi linear sederhana dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ menggunakan alat bantu program SPSS 21.0 for Windows.

Hasil penelitian yang dibuktikan dengan uji F menunjukkan bahwa bahwa model regresi dapat digunakan untuk melihat pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Adapun pengaruh variabel independen dengan hasil uji t adalah arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi arus kas operasi maka akan berpengaruh pada peningkatan harga saham.

Kata Kunci : Arus Kas Operasi dan Harga Saham

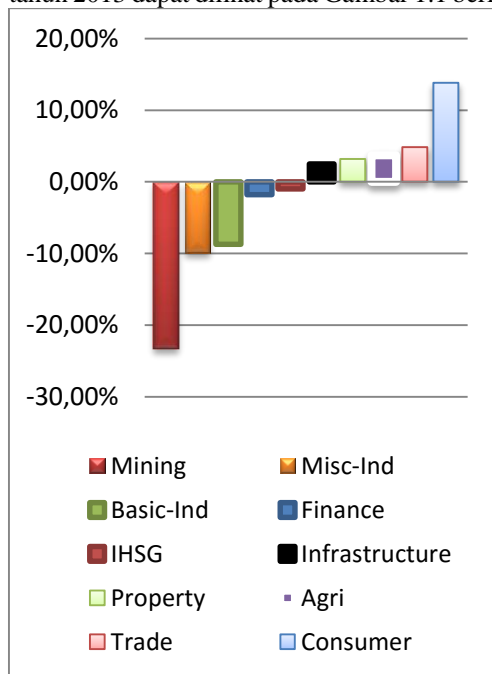
Krisis ekonomi yang melanda perekonomian dunia telah memberikan dampaknya ke berbagai sektor ekonomi Indonesia. Banyak perusahaan yang gulung tikar baik karena nilai hutangnya yang melambung sehubungan dengan jatuhnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika maupun karena turunnya kemampuan konsumen untuk membeli hasil produksi perusahaan (www.indo.mt5.com,[online]). Walaupun demikian, masih ada perusahaan yang bertahan dan masih mampu menghasilkan laba. Dengan kondisi perekonomian yang selalu berubah-ubah perusahaan harus mampu menciptakan suatu keunggulan yang dapat membuatnya bertahan ditengah krisis yang melanda. Didirikannya perusahaan tidak dibatasi untuk waktu tertentu, tetapi diharapkan hidup terus tanpa batas waktu. Untuk dapat tetap mempertahankan dan meningkatkan posisi perusahaan maka dibutuhkan stabilitas keuangan perusahaan yang baik. Pada umumnya perusahaan-perusahaan

yang membutuhkan dana modal untuk investasi cenderung memilih alternatif sumber pembiayaan jangka panjang seperti yang disediakan di pasar modal. Saat ini pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal memberikan daya tarik baik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana maupun pemerintah. Hal ini disebabkan karena pasar modal memiliki peranan dan manfaat yang strategis sebagai wahana yang dapat menggalang pergerakan dana investasi jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor usaha. Bentuk yang paling umum dalam investasi pasar modal adalah saham dan obligasi. Nilai suatu saham tercermin dari harga saham yang diterbitkan perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten (perusahaan yang terdaftar di BEI). Dengan adanya perubahan yang terus menerus dari harga saham maka akan menimbulkan suatu trend harga saham dari suatu perusahaan yang akan membentuk indeks harga

saham. Indeks harga saham merupakan indikator atau cerminan pergerakan harga saham.

Adapun perkembangan indeks harga saham gabungan (IHSG) dan indeks harga saham sektoral (IHSS) di Indonesia selama periode tahun 2013 dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut.

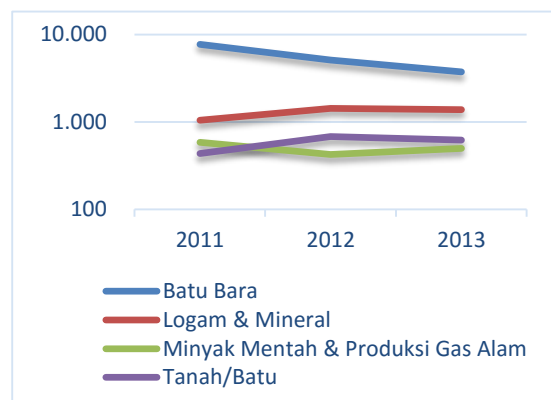


GAMBAR 1.1
PERKEMBANGAN IHSG dan IHSS
TAHUN 2013

Gambar 1.1 menginformasikan bahwa sepanjang tahun 2013, IHSG turun sebesar 0.98%, yang merupakan penurunan pertama dalam lima tahun terakhir. Adapun IHSS selama tahun 2013, sebagian sektoral mengalami pertumbuhan dengan peningkatan tertinggi dialami oleh indeks harga saham sektor konsumsi (*consumer*) yang mengalami penguatan sebesar 13,81%, diikuti sektor perdagangan (*trade*) sebesar 4,84%, agro industri 3,73%, property 3,20% dan infrastruktur sebesar 2,52%. Disisi lain, indeks harga saham sektor *mining*, *misc-ind*, *basic-ind*, dan *finance* mengalami masa penurunan, bahkan sektor *mining* (pertambangan) menjadi sektor yang mencatatkan kinerja terburuk dengan mencetak penurunan sebesar 23.31%. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa rata-rata harga saham pada perusahaan subsektor pertambangan juga menurun. Padahal, sektor pertambangan merupakan sektor yang memiliki karakteristik tersendiri dari pada sektor lainnya. Salah satunya adalah diperlukannya biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sarat risiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi menjadikan masalah pendanaan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan. Sektor ini

terdiri dari subsektor pertambangan batubara (*coal mining*), subsektor minyak mentah dan produksi gas alam (*crude petroleum and natural gas production*), subsektor pertambangan logam dan mineral (*metal and mineral mining*) dan subsektor pertambangan tanah batu (*land/stone quarrying*).

Penurunan harga saham pada sektor pertambangan dapat dilihat pada Gambar 1.2 berikut:



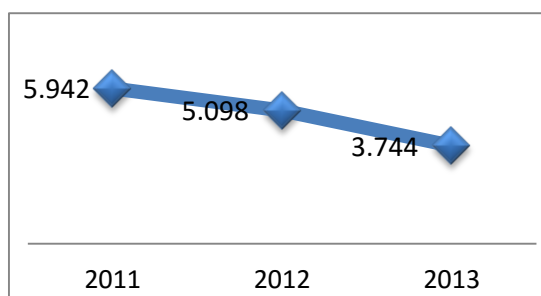
Sumber: *Annual Report Perusahaan* (data diolah)

GAMBAR 1.2
PERGERAKAN RATA-RATA HARGA
SAHAM SEKTOR PETAMBANGAN (2011-
2013)

Gambar 1.2 menunjukkan rata-rata harga saham pada sektor pertambangan pada tahun 2011 sampai tahun 2013. Secara umum, kondisi rata-rata pergerakan harga saham sektor pertambangan bergerak fluktuatif, kondisi tersebut hanya terjadi pada tiga subsektor yaitu subsektor pertambangan logam dan mineral, subsektor minyak mentah dan produksi gas alam dan subsektor pertambangan batu/tanah, sedangkan kondisi berbeda terjadi pada satu subsektor lainnya, yaitu subsektor pertambangan batubara. Pada subsektor pertambangan batubara dalam periode tiga tahun terakhir justru mengalami penurunan rata-rata harga saham secara terus menerus. Oleh karenanya, apa yang terjadi pada rata-rata harga saham perusahaan subsektor pertambangan batubara perlu untuk diketahui lebih jauh, karena disinyalir menjadi penyebab menurunnya indeks harga saham sektor pertambangan, mengingat subsektor pertambangan batubara merupakan subsektor yang memiliki perusahaan paling banyak (17 perusahaan) dibandingkan dengan subsektor lainnya.

Untuk lebih jelasnya, berikut Gambar 1.3 mengenai pergerakan rata-rata harga saham pada perusahaan subsektor pertambangan

batubara yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.



Sumber: *Annual report* Perusahaan (data diolah)

GAMBAR 1.3
PERGERAKAN RATA-RATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA TAHUN 2011-2013

Berdasarkan Gambar 1.3 dapat dilihat bahwa pergerakan rata-rata harga saham pada perusahaan-perusahaan subsektor pertambangan batubara menurun secara terus menerus dalam tiga tahun terakhir. Pada tahun 2011 rata-rata harga saham pertambangan batubara berada pada nominal Rp 5.942 kemudian turun sebesar 14,2% menjadi Rp 5.098 pada tahun 2012. Penurunan tersebut berlanjut pada tahun 2013, dimana turun kembali sebesar 26,6% menjadi Rp 3.744.

Penurunan tersebut cukup menarik, mengingat subsektor pertambangan batubara merupakan subsektor utama dan unggul serta menjadi cerminan daripada sektor pertambangan itu sendiri, hal tersebut didasari oleh kuantitas perusahaan (paling banyak dengan 17 perusahaan dibandingkan subsektor lainnya) dan kualitas perusahaan (pengalaman berbisnis dalam industri pertambangan).

Apabila harga saham subsektor pertambangan batubara tersebut terus terjadi menurun maka akan berdampak negatif dan menjadi masalah bagi perusahaan-perusahaan didalamnya, karena harga saham ini berkaitan erat dengan ketertarikan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan dalam suatu industri. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin besar pula return yang bisa diperoleh para investor. Artinya jika perusahaan-perusahaan pada subsektor pertambangan batubara memiliki harga saham yang rendah dan cenderung menurun maka calon investor enggan untuk menanamkan modalnya karena setiap investor menginginkan return yang besar (Tandelilin, 2010:102).

Pada umumnya para pemain di lantai bursa lebih banyak yang mengharapkan keuntungan dari perdagangan saham, karena bisa diperoleh setiap saat. Harga saham bisa berubah

setiap saat dan perubahan harga tersebut secara teoritik dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik secara mikro maupun makro. Khusus secara mikro dipengaruhi oleh kondisi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2012:87) ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu: (1) Kondisi mikro dan makro ekonomi, (2) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), (3) Pergantian direksi secara tiba-tiba, (4) Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan, (5) Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya, (6) Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat, (7) Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham. Sedangkan menurut Suad Husnan (2005:54), “Sebelum pemodal melakukan investasi pada sekuritas, perlu dirumuskan terlebih dahulu kebijakan investasi, menganalisis laporan keuangan, dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Kinerja keuangan memberikan informasi kepada investor mengenai potensi perusahaan dimasa yang akan datang. Kinerja keuangan dapat diukur dengan banyak indikator. Salah satunya adalah analisis rasio keuangan. Dari penggunaan rasio tersebut akan diperoleh gambaran baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

Salah satu kinerja keuangan perusahaan yang dapat digunakan sebagai informasi analisis keuangan adalah arus kas dari aktivitas operasi perusahaan. Sebagaimana Tandelilin (2010:324) yang menyatakan bahwa “Data aliran kas perusahaan bisa memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor tentang perubahan nilai saham yang akan terjadi”. Hal tersebut juga diperkuat Sofyan Syafari Harahap (2009:242) yang menyatakan bahwa informasi yang disajikan arus kas operasi lebih bermanfaat dalam menilai atau menganalisis keputusan, baik tentang investasi saham maupun untuk tujuan peramalan arus kas lainnya. Sedangkan menurut Simamora (2003:497) mengungkapkan bahwa “Para kreditor dan pemegang saham akan ragu-ragu untuk membenamkan modalnya ke dalam sebuah perusahaan yang tidak menghasilkan kas yang mencukupi dari aktivitas-aktivitas operasinya untuk memastikan pembayaran yang tepat waktu dari kewajiban yang jatuh tempo, bunga dan dividen”. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Gentry, Newbold, & Whitford (1985) dalam Zu’amah (2005) yang menemukan bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting

untuk menilai kinerja perusahaan dan memprediksi kemungkinan kebangkrutan atau suksesnya perusahaan di masa datang.

Berdasarkan uraian tersebut untuk mengetahui seberapa berpengaruh arus kas operasi terhadap harga saham, maka perlu dilakukan penelitian tentang **“Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham (Survei pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI periode 2011-2013)”**.

Adapun tujuan penelitian ini untuk memperoleh informasi mengenai:

- 1) Untuk mengetahui perkembangan arus kas operasi pada perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara.
- 2) Untuk mengetahui perkembangan harga saham pada perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham pada perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara.

KAJIAN PUSTAKA

Menurut Tandelilin (2010:396) Arus kas merupakan laporan yang memuat aliran kas yang berasal dari tiga sumber: (1) aktivitas operasi perusahaan, (2) aktivitas investasi, dan (3) aktivitas pendanaan yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, arus kas dapat diklasifikasikan ke dalam tiga jenis, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

Menurut K.R Subramanyam dan John J. Wild (2011:93) Arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi terkait. Sedangkan menurut Tandelilin (2010:369)

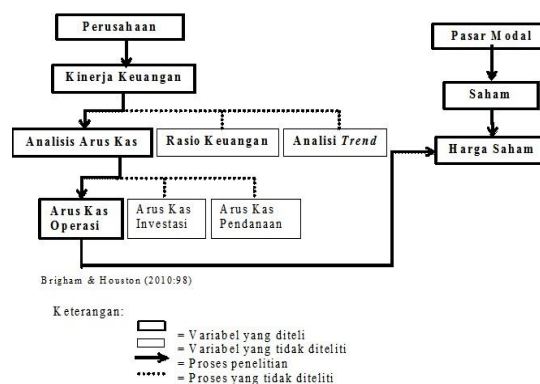
Arus kas operasi adalah aliran kas yang berhubungan langsung dengan produksi dan penjualan dari produk maupun jasa perusahaan. Pengukuran arus kas operasi dilakukan dengan rumus arus kas masukan dikurangi arus kas keluaran dari aktivitas operasi.

Irham Fahmi (2012:81) mendefinisikan bahwa saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Adapun M. Paulus Situmorang 2008:46

Harga saham adalah nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan diterima.

Sedangkan menurut Darmadji & Fakhruddin (2012:102) Harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa



GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN
PENGARUH ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA SAHAM
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERTAMBANGAN
BATUBARA PERIODE 2011-2013)

berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Arus kas operasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menurut Siska Citra Sonia (2013) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian Jiang Bo (2009) juga menunjukkan bahwa arus kas operasi lebih relevan jika dikaitkan dengan harga saham. Menurut Jiang Bo (2009:47) *“Though relevant relations exist with stock price in both accounting surplus and cash flow, the relevance if cash flow and stock price is stronger. Cash flow has higher information quality”*.

Akan tetapi ada juga penelitian yang dilakukan oleh Wisnu Anugrah Pratama (2013), yang menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi dan earning per share tidak berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Begitupun Sri Wineh (2008), menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap persistensi laba secara langsung, arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham secara langsung, persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara langsung dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara tidak langsung melalui persistensi laba sebagai variabel *intervening*. Hal ini berarti bahwa hubungan antara arus kas operasi terhadap harga saham merupakan pengaruh yang tidak

langsung, melalui persistensi laba sebagai variabel *intervening*.

Dari kerangka pemikiran tersebut maka paradigma penelitian dapat digambarkan sebagai berikut.



GAMBAR 2.2
PARADIGMA PENELITIAN
PENGARUH ARUS KAS OPERASITERHADAP HARGA SAHAM

Hipotesis yang akan diuji kebenarannya melalui penelitian ini adalah arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan manajemen keuangan khususnya dengan menganalisis laporan keuangan yaitu arus kas operasi dan harga saham melalui perhitungan harga saham penutupan tahun. Adapun yang menjadi variabel bebas (*independent variable*) dalam penelitian ini adalah arus kas operasi sedangkan untuk variabel terikat (*dependent variable*) adalah harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan jumlah sampel sebanyak 3 perusahaan. Waktu penelitian yang digunakan adalah time series design yaitu periode 2011-2013.

Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep variabel	Indikator	Skala
Arus Kas Operasi (X)	Arus kas operasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi terkait. (K.R Subramanyam dan	Arus Kas Operasi = (Arus Kas Pemasukan dari Aktivitas Operasi) – (Arus Kas Pengeluaran dari Aktivitas Operasi) (K.R Subramanyam dan John J. Wild, 2011:93)	Rasio

	John J. Wild, 2011:93)		
Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:102	Harga Saham Penutupan (<i>close price</i>) per tahun	Rasio

Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang diteliti diantaranya PT. ATPK Resources Tbk, PT. Bayan Resources Tbk, PT. Berau Coal & Energy Tbk, PT. Borneo Lumbang Energy & Metal Tbk, PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk, PT. Bumi Resources Tbk, PT. Delta Dunia Makmur Tbk, PT. Garda Tujuh Buana Tbk, PT. Golden Eagle Tbk, PT. Harum Energy Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah Tbk, PT. Pertosea Tbk, PT. Resource Alam Indonesia Tbk, PT. Samindo Resources Tbk, PT. Perdana Karya Perkasa Tbk, PT. Darma Henwa Tbk dan PT. Adaro Energy Tbk. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi literatur dan dokumentasi. Menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik analisis regresi sederhana.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Gambaran Arus Kas Operasi

Sumber: Annual Report Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara (data diolah)

Berdasarkan Gambar 4.2, rata-rata arus kas operasi Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara dalam tiga tahun tersebut mengalami kondisi fluktuatif. Tahun 2011, rata-rata arus kas operasi Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara adalah Rp 1.500.966.633.652.

Pada tahun 2012, terjadi penurunan rata-rata arus kas operasi Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara sebesar 26% yaitu dari Rp1.500.966.633.652 turun menjadi Rp 1.110.511.683.188. Penurunan tersebut disebabkan oleh menurunnya arus kas operasi dari mayoritas Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara.

Sementara kondisi berbeda terjadi pada tahun 2013, rata-rata arus kas operasi Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara mengalami kenaikan sebesar 9% dibandingkan tahun 2012, yaitu dari Rp 1.110.511.683.188 menjadi Rp 1.209.788.243.223. Kenaikan tersebut disebabkan terjadinya peningkatan arus kas operasi dari tujuh perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara dalam jumlah besar.

Gambaran Harga Saham

Sumber: Annual Report Perusahaan Subsektor

No	Emiten	Tahun		
		2011	2012	2013
1	PT. ATPK Resources	166	129	270
2	PT. Bayan Resources	18.000	8.450	8.500
3	PT. Berau Coal & Energy	415	195	186
4	PT. Borneo Lumbung Energy & Metal	830	540	174
5	PT. Tambang Batu Bara Bukit A sam	17.350	15.100	10.200
6	PT. Bumi Resources	2.175	600	300
7	PT. Delta Dunia Makmur	670	153	92
8	PT. Garda Tujuh Buana	580	3.900	1.550
9	PT. Golden Eagle	2.175	3.650	5.900
10	PT. Harum Energy	6.850	5.900	2.750
11	PT. Indo Tambangraya Megah	38.650	41.550	28.500
12	PT. Pertosea	3.320	1.320	1.150
13	PT. Resource Alam Indonesia	6.450	2.475	2.050
14	PT. Samindo	1.349	840	800
15	PT. Perdana Karya Perkasa	182	225	86
16	PT. Darma Henwa	78	50	50
17	PT. Adaro Energy	1.770	1.590	1.090
	Rata-rata	5.942	5.098	3.744
	Perubahan (%)	-	-14,2%	-26,6%

Pertambangan Batubara (data diolah)

Berdasarkan Gambar 4.3 dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara periode 2011-2013 menurun secara terus menerus. Tahun 2011 rata-rata harga saham Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara adalah sebesar Rp 5.942.

Pada tahun 2012, terjadi penurunan rata-rata harga saham Perusahaan Subsektor

No	Emiten	Tahun		
		2011	2012	2013
1	ATPK Resources	(18.368.463.000)	(28.281.643.000)	(204.836.186.000)
2	Bayan Resources	1.111.040.159.968	(384.355.762.450)	553.729.887.984
3	Berau Coal & Energy	2.772.287.096.000	459.537.740.000	1.051.130.604.000
4	Borneo Lumbung Energy & Metal	942.717.296.112	1.699.841.414.160	1.307.733.919.360
5	Tambang Batubara Bukit A sam	3.601.898.000.000	2.214.213.000.000	2.051.330.000.000
6	Bumi Resources	1.770.660.598.844	2.328.984.958.760	357.026.987.313
7	Delta Dunia Makmur	810.369.101.604	825.173.446.150	2.716.655.115.156
8	Garda Tujuh Buana	214.073.415.756	1.382.452.374.390	(928.251.929.832)
9	Golden Eagle	31.202.967	(7.039.429.482)	(31.031.317.175)
10	Harum Energy	1.535.863.863.256	1.083.987.785.710	1.409.741.576.241
11	Indo Tambangraya Megah	5.359.051.980.000	4.006.938.560.000	1.941.597.999.000
12	Pertosea	444.984.896.000	518.070.250.000	1.112.246.250.000
13	Resource Alam Indonesia	483.345.355.644	131.760.373.950	281.859.825.546
14	Samindo	67.942.262.000	151.133.802.000	35.862.020.000
15	Perdana Karya Perkasa	(39.242.509.000)	31.961.854.000	3.091.898.000
16	Darma Henwa	125.039.937	279.946.500.000	111.163.680.000
17	Adaro Energy	6.459.653.276.000	4.184.373.390.000	8.797.349.805.000
	Rata-rata	1.500.966.633.652	1.110.511.683.188	1.209.788.243.223
	Perubahan (%)	-	-26%	9%

Pertambangan Batubara sebesar 14,2% yaitu dari Rp 5.942 menjadi Rp 5.098. Penurunan tersebut secara umum disebabkan rendahnya volume transaksi saham dari mayoritas Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara di pasar modal.

Kondisi yang sama juga terjadi pada tahun 2013, rata-rata harga saham Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara mengalami penurunan kembali sebesar 26,6% yaitu dari Rp 5.098 menjadi Rp 3.744. Penurunan tersebut secara umum disebabkan rendahnya volume transaksi saham dari mayoritas Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara di pasar modal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Linearitas

TABEL 4.6
UJI LINEARITAS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin Watson
1	,379 ^a	,144	,126	2,016

a. Predictors: (Constant), AKO

b. Dependent Variable: HS

Pada Tabel 4.4 dapat dilihat nilai Durbin Watson (DW) hitung sebesar 2,016 dan nilai dL pada tabel durbin watson dengan jumlah n=51 dan k=1 sebesar 1,508. Sehingga nilai DW lebih besar dari dL (DW>dL) dan dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berbentuk linear.

Analisis Regresi Linier Sederhana

**TABEL 4.5
MODEL REGRESI LINEAR SEDERHANA
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2535,258	1453,744		1,744	,087
AKO	1,879E-009	,000	,379	2,869	,006

a. Dependent Variable: HS

Berdasarkan Tabel 4.7 diketahui bahwa nilai konstanta (b₀) adalah sebesar 2535,258. Untuk Nilai koefisien arus kas operasi variabel X adalah sebesar 1,879 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,006. Berdasarkan koefisien tersebut, maka dibuat model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 2535,258 + 1,879X$$

Interpretasi dari persamaan regresi sederhana tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y), yakni Harga Saham (HS)
2. Konstanta (b₀), sebesar 2535,258. Nilai ini mengandung arti jika variabel X arus kas operasi memiliki nilai nol maka variabel Y Harga Saham memiliki nilai 2535,258.
3. Koefisien regresi (b1) dari variabel arus kas operasi sebesar 1,879 bernilai positif, artinya peningkatan variabel arus kas operasi sebesar satu rupiah maka akan menaikkan harga saham sebesar 1,879x10⁰⁰⁹. Selain itu tanda pada koefisien tersebut positif, sehingga dapat diartikan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan searah dengan harga saham.

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	595046567,902	1	595046567,902	8,230	,006 ^b
	Residual	3542914412,921	49	72304375,774		
	Total	4137960980,824	50			

a. Dependent Variable: HS

b. Predictors: (Constant), AKO

Berdasarkan hasil pengujian dapat diperoleh kesimpulan bahwa nilai Fhitung sebesar 8,230 dan Ftabel sebesar 4,04 yang mengandung arti bahwa 8,230 > 4,04 (Fhitung>Ftabel) sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa regresi berarti, artinya regresi dapat digunakan untuk mengambil kesimpulan.

Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2535,258	1453,744		1,744	,087
AKO	1,879E-009	,000	,379	2,869	,006

a. Dependent Variable: HS

Berdasarkan hasil pengujian dapat diperoleh kesimpulan bahwa nilai thitung > ttabel yakni 2,869 > 1,676 maka H0 ditolak, artinya terdapat pengaruh positif antara variabel arus kas operasi terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

KESIMPULAN

1. Gambaran arus kas operasi yang diukur dengan arus kas masuk dikurangi arus kas keluar di Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara selama periode 2011–2013, memperlihatkan kondisi arus kas operasi terendah terjadi pada tahun 2012. Secara keseluruhan arus kas operasi Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara bergerak fluktuatif selama tiga tahun terakhir.
2. Gambaran harga saham yang diukur dengan harga saham penutupan (close price) di Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara selama periode 2011–2013, menunjukkan harga yang turun secara terus menerus, dengan harga saham terendah terjadi pada tahun 2013.
3. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham yang dibuktikan dengan uji t menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga

saham. Artinya semakin tinggi arus kas operasi mengakibatkan semakin naik harga saham, begitupun sebaliknya semakin rendah arus kas operasi mengakibatkan semakin turun harga saham.

REKOMENDASI

1. Arus kas operasi yang fluktuatif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang cukup baik meskipun rentan akan tingkat resiko yang tinggi. Kondisi ekonomi yang tidak menentu seperti sekarang umumnya harga bahan pokok seperti BBM, listrik dan yang lainnya terus naik, tingkat perputaran piutang yang tidak disiplin, sementara penjualan dan laba perusahaan menurun. Hal ini berarti sebaiknya perusahaan lebih banyak mengefisiensikan biaya-biaya operasional dan mengaktifkan perputaran piutang perusahaan agar dapat terhindar dari resiko kerugian yang ditimbulkan dari arus kas operasi.
2. Para investor yang akan menanamkan modalnya ke suatu perusahaan dapat melakukan analisis fundamental lain selain analisis arus kas operasi, seperti misalnya analisis rasio keuangan perusahaan.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian seperti meneliti seluruh sektor perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek. Melakukan pengembangan lebih lanjut, dengan menambah periode penelitian yang dijadikan sampel dan menambah variabel independen lain yang diduga mempengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Cheng, CS. Joseph Johnston. And Cathy Zishang Liu. (2013). The supplemental role of operating cash flows in explaining share returns: Effect of various measures of earnings quality", *International Journal of Accounting & Information Management*, Vol. 21 Iss: 1, pp.53–71
- Almilia, Luciana Spica dan dewi Sulistyowati. (2007). Analisis Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Proceeding Seminar Nasional*. FE Universitas Trisakti Jakarta, 9 Juni 2007.
- Alwi, Iskandar. Z. (2003). *Pasar Modal, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Ang, Robert. (2007). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anugrah P, Wisnu. (2012). Pengaruh Arus Kas Operasi dan EPS Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*. UNIKOM.
- Arikunto, Suharsimi. (2009). *Perosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Brigham, Eugene dan Houston, Joel F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin, Burhan. (2011). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Kencana
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin M. Hendy. (2012). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Dcykman, Thomas R. Roland E. Dukes, and Charles J. Davis. (2001). *Akuntansi Intermediate*. Edisi III Jilid II. Jakarta: Erlangga.
- Frank J. Fabozzi, (2003). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Irham, Fahmi dan Yovi, L Hadi. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Garrison and Noreen. (2013). *Terjemahan A. Totok Budi Santoso. Akuntansi Manajerial*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan Syafari. (2009). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Helfert, Erich A. (1996). *Tehnik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis Untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Henry, Simamora. (2003). *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hermawan, Asep. (2009). *Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta

- Husnan, Suad. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Laporan Arus Kas (Revisi 2009)*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jiang Bo. (2009). *An Empirical Study On Information Content Of Accounting Earnings And Cash Flow*. *Journal of Modern Accounting and Auditing*.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Karyawati, Glorida. (2011). *Akuntansi Keuangan Lanjutan: edisi IFRS*. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, Indah Agustina, dan Hasan Sakti Siregar. (2009). *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Akuntansi 3*. Universitas Sumatera Utara.
- Martalena & Maya Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Andi
- Martono dan Agus Harjito. (2007). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonusa.
- Meythi. (2006). *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening*. *Symposium Nasional Akuntansi 9*. Padang
- Meythi. dan Selvi Hartono. (2012). *Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham*. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 07 Tahun Ke-3 Bulan Januari-April 2012*. Padang.
- Miskhin, Frederic S. (2008). *Ekonomi uang, perbankan, dan pasar keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Murti, Wahyu. (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*. Jakarta: Cintya Press.
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan dan Aplikasi. Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE
- Siamat, Dahlan. (2004). *Manajemen Lembaga Keuangan. Edisi Keempat*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Simatupang, Mangasa. (2010). *Pengetahuan Praktis Investasi Saham Dan Reksa Dana*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Siregar, Ratauli. (2010). *Analisis Rasio Keuangan Early Warning System terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Medan: Skripsi S-1, Program Strata Satu Manajemen Universitas Sumatera.
- Situmorang, Paulus. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sonia, Siska C. (2013). *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Logam dan Mineral 2008-2012*. *Jurnal Manajemen FPEB*. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Stice, Earl K., James D. Stice and K. Fred Skousen. (2009). *Akuntansi Intermediate*. Buku Satu Edisi 16. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam K.R., Wild John J. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Mc Graw Hill. Jakarta: Salemba Empat
- Sudjana. (2005). *Metoda Statistika*. Edisi 6. Bandung: Tarsito
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi kelima. Buku satu. Jakarta: Literata Lintas Media
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori. Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Porfolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Wineh, Sri. (2008). *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Akuntansi Universitas Brawijaya*
- Zu'amah, Surroh. (2005). *Perbandingan Ketepatan Klasifikasi Model Prediksi Kepailitan Berbasis AkruaI dan Berbasis Aliran Kas*. *Jurnal Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Tazkia*