

**PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, *FREE CASH FLOW*
DAN *DIVIDEND PER SHARE* TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Olivina Mustika Aji

No. Mahasiswa : 17312294

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2021

**PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, *FREE CASH FLOW* DAN
DIVIDEND PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan
Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Olivina Mustika Aji

No. Mahasiswa : 17312294

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 5 April 2021

Penulis



(Olivina Mustika Aji)

**PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, *FREE CASH FLOW* DAN
DIVIDEND PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Olivina Mustika Aji

No. Mahasiswa : 17312294

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 5 April 2021

Dosen Pembimbing,



(Suwaldiman, S.E., M.Accy., Akt., CMA., CA.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, FREE CASH FLOW DAN DIVIDEND PER SHARE TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

Disusun oleh : OLIVINA MUSTIKA AJI

Nomor Mahasiswa : 17312294

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Kamis, 03 Juni 2021

Penguji/Pembimbing Skripsi : Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA.

Penguji : Arief Rahman, SE., SIP., M.Com., Ph.D



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Prof. Jaka Sriyana, Dr., M.Si



HALAMAN MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”

(Q.S. Al-Insyirah : 6)

“Ridha Allah tergantung pada ridhanya kedua orang tua, Murka Allah tergantung pada murkanya kedua orang tua.”

(HR Tirmidzi)

“Semua masalah atau krisis yang terjadi itu sama, dan bisa terjadi kepada setiap orang. Namun yang membedakan adalah bagaimana cara pandang kita terhadap krisis itu dan bagaimana sikap terbaik kita menghadapinya. Serta selalu yakin dan percaya bahwa pasti ada suatu hikmah yang besar dari setiap terjadinya krisis.”

(Muhammad Assad, Notes From Qatar)

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan ini aku persembahkan karya ini untuk :

Papaku :

Wardiyono

Mamaku :

Fitri Sabekti, S.Ag

dan Kakakku :

Muhammad Arief Sukma Aji, S.E

الجمعة المباركة الأندلسية

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Al-hamdu lillahi rabbil 'alamin puja dan puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah mencurahkan Rahmat dan Hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir yang berjudul “**PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS, FREE CASH FLOW DAN DIVIDEND PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL MODERATING**”. Selawat serta salam tidak lupa penulis ucapkan kepada junjungan alam Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita menuju alam yang terang benderang yakni *Dinul Islam*.

Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat yang diperlukan untuk menyelesaikan studi sarjana (S1) program studi Akuntansi pada Universitas Islam Indonesia. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan pengetahuan yang penulis miliki. Meskipun begitu, penulis telah berusaha untuk menyusun skripsi ini dengan sebaik mungkin. Dan dalam menyusun skripsi ini penulis telah mendapatkan banyak bantuan serta dukungan dari berbagai pihak, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu, penulis hendak mengucapkan terimakasih kepada :

1. **Allah SWT** Tuhan yang Maha Pengasih, Maha Penyayang dan Maha Pendengar Hamba-Nya yang telah memberikan ilmu, mencurahkan Rahmat-Nya dan memberikan izin-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. **Papa Wardiyono dan Mama Fitri Sabekti, S.Ag** yang selalu memberikan cinta, do'a, dukungan dan motivasi kepada penulis. Sesungguhnya dukungan yang kalian berikan merupakan motivasi terbesar dalam segala hal yang penulis lakukan. Salah satu harapan kalian telah tercapai, semoga penulis dapat mewujudkan harapan-harapan kalian selanjutnya, *Aamiin*.
3. **Bapak Suwaldiman, SE., M.Accy., Akt., CMA., CA.** selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberi ilmu pengetahuan kepada penulis. Terimakasih pula telah menjadi inspirator bagi penulis, bahkan sebelum penulis mengambil skripsi. Semoga pelajaran yang bapak berikan dapat menjadi *amal jariyah*, *Aamiin*.
4. **Seluruh Dosen Akuntansi Universitas Islam Indonesia** yang telah dengan sabar memberikan ilmunya kepadaku. Berkat kalian penulis menyadari betapa pentingnya profesionalitas, ketekunan, kedisiplinan serta tidak melupakan unsur agama. Semoga ilmu yang bapak/ibu berikan dapat menjadi *amal jariyah*, *Aamiin*.
5. **Kakakku Muhammad Arief Sukma Aji, S.E** yang selalu bersedia membantu ketika penulis mengalami kesulitan terutama dalam menyusun skripsi ini serta telah menjadi inspiratorku sejak kecil.

6. **Keluarga besar Cipto Suyatno dan Trah Artmo Taruno** yang selalu menanyakan kabarku, mendukung, memberikan semangat motivasi dan do'a agar penulis tetap semangat dalam menuntut ilmu dan meraih cita-cita.
7. **Sahabatku Gibran Getangan Purba, Winda Affifah Gunawan, Nafia Hani Yudanta, Fitria Afifah Muthmainnah, Silvia Handayani Zuhairoh, Desyningtyas Puspita Rahardjo, Nia Rahmawati dan Armelia Dhea Syuta Rachma** yang telah mendukung dan mewarnai kehidupanku dengan canda tawa kalian. Terimakasih telah meluangkan waktu kalian untuk main, diskusi, bertukar pikiran dan bersenda gurau denganku selama ini. Semoga persahabatan kita tidak lekang oleh waktu, *Aamiin*.
8. **Temanku Almh. Nadila, Monita, Arsyta, Almira, Vemia, Atika, Arya, Puteri Amira, Dewi, Prila, Mbak Hanin, Mas Afal dan teman-teman lain** yang telah membantu dan membimbingku disaat kebingungan dalam menuntut ilmu. Terimakasih kalian telah mengajarku dengan sabar. Semoga ilmu yang kalian berikan menjadi *amal jariyah*, *Aamiin*.
9. **Organisasi dan keluarga keduaku KOPMA FBE UII** yang telah mengizinkanku untuk menjabat selama 2 periode. Selama periode kepengurusan, sangat banyak hal yang penulis dapatkan, *soft skill*, *public speaking*, kerjasama, diskusi, menyelesaikan masalah, kesetiakawanan dan kekeluargaan. Semoga KOPMA FBE UII dapat menjadi lebih baik lagi, *Aamiin*. BRAVO KOPMA!!!

10. **Teman-teman jurusan Akuntansi angkatan 2017** yang telah menjadi teman dan membantu penulis selama menjalani masa studi di Universitas Islam Indonesia.
11. **Seluruh pihak** yang telah membantu kelancaran penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Terimakasih banyak atas waktu, bantuan dan dukungan yang telah kalian berikan. Semoga kebaikan yang kalian berikan mendapatkan pahala kebaikan oleh Allah SWT, *Aamiin ya Rabbal 'Alamin*. Semoga skripsi ini dapat berguna bagi pembaca dan menambah literatur untuk penelitian selanjutnya.

Sekian, *Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh*.

Penulis,

Olivina Mustika Aji

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
ABSTRAK	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Pembahasan	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory).....	10
2.1.2 Laporan Arus Kas	12
2.1.3 Komponen Arus Kas.....	15
2.1.4 Free Cash Flow.....	18

2.1.5 Dividend Per Share	19
2.1.6 Saham.....	19
2.1.7 Reputasi Auditor.....	22
2.2 Penelitian Terdahulu	25
2.3 Hipotesis Penelitian	30
2.3.1 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham	30
2.3.2 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham.....	32
2.3.3 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham.....	33
2.3.4 Pengaruh Free cash flow terhadap Harga Saham	35
2.3.5 Pengaruh Dividend per share terhadap Harga Saham	36
2.3.6 Pengaruh Reputasi Auditor Sebagai Variabel Pemoderasi	36
2.4 Kerangka Pemikiran	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Populasi dan Sampel.....	40
3.2 Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data	41
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	41
3.3.1 Harga Saham (Y).....	42
3.3.2 Arus Kas Operasi (X1).....	42
3.3.3 Arus Kas Investasi (X2).....	43
3.3.4 Arus Kas Pendanaan (X3).....	43
3.3.5 Free Cash Flow (X4).....	44
3.3.6 Dividend Per Share (X5).....	44
3.3.7 Reputasi Auditor (M).....	45
3.4 Metode Analisis Data.....	46
3.4.1 Uji Asumsi Klasik	46
3.4.2 Regresi Linier Berganda	48
3.4.3 Uji Hipotesis.....	49

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	51
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	51
4.2 Statistik Deskriptif	52
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	56
4.3.1 Uji Normalitas	56
4.3.2 Uji Heterokedastisitas	57
4.3.3 Uji Multikolinearitas.....	58
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	59
4.5 Uji Hipotesis.....	62
4.6 Uji F.....	66
4.7 Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	66
4.8 Pembahasan.....	67
4.8.1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham	67
4.8.2. Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham	68
4.8.3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham	70
4.8.4. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Harga Saham	71
4.8.5. Pengaruh Dividend Per Share Terhadap Harga Saham	72
4.8.6. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Arus Kas Operasi Dan Harga Saham	73
4.8.7. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Arus Kas Investasi Dan Harga Saham	74
4.8.8. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Arus Kas Pendanaan Dan Harga Saham	74
4.8.9. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Free Cash Flow Dan Harga Saham	75
4.8.10. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Dividend Per Share Dan Harga Saham	75

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	77
5.1. Kesimpulan.....	77
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	79
5.3. Saran	79
DAFTAR PUSTAKA.....	81



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1.....	45
Tabel 3.2.....	45
Tabel 4.1.....	51
Tabel 4.2.....	52
Tabel 4.3.....	57
Tabel 4.4.....	59
Tabel 4.5.....	59
Tabel 4.6.....	66
Tabel 4.7.....	67



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 57



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Data Arus Kas Operasi.....	85
LAMPIRAN 2 Data Arus Kas Investasi.....	88
LAMPIRAN 3 Data Arus Kas Pendanaan.....	91
LAMPIRAN 4 Data Free Cash Flow.....	94
LAMPIRAN 5 Data Dividend per Share.....	100
LAMPIRAN 6 Data Harga Saham.....	103
LAMPIRAN 7 Data Reputasi Auditor.....	106



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham dengan reputasi auditor sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Jumlah sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang kemudian diperoleh sebanyak 29 perusahaan atau 92 data perusahaan. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap harga saham, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, *dividend per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, reputasi auditor memperlemah pengaruh arus kas operasi, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham, serta reputasi auditor mampu memperkuat pengaruh arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham.

Kata kunci : komponen arus kas, *free cash flow*, *dividend per share*, harga saham, reputasi auditor.

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of operating cash flow, investing cash flow, financing cash flow, free cash flow and dividend per share on stock prices with auditors' reputation as a moderating variable. The population of this research are infrastructure, utility and transportation sector companies that are listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. The samples selected by using purposive sampling method which is obtained 29 companies or 92 company data. The results of this research show that operating cash flow and free cash flow have no effect on stock prices, investing cash flow and financing cash flow have a significant negative effect on stock prices, dividend per share has a significant positive effect on stock prices, auditors' reputation weakens the effect of operating cash flows, free cash flow and dividend per share on stock prices, and auditors' reputation are able to strengthen the effect of investing cash flows and financing cash flows on stock prices.

Keywords: *cash flow components, free cash flow, dividend per share, stock price, auditor reputation.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal (capital market) dapat digunakan sebagai indikator perekonomian negara. Perekonomian yang sedang berkembang di suatu negara dan aktivitas bisnis berbagai perusahaan yang berjalan dengan baik dapat dilihat dari meningkatnya kegiatan penjualan atau pembelian di pasar modal. Sebaliknya, dengan menurunnya kegiatan penjualan atau pembelian di pasar modal, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan menurun atau negara sedang mengalami inflasi.

Pasar modal memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang (Nasarudin, 2014). Pasar modal dapat digunakan bagi perusahaan maupun pemerintah untuk mendapatkan pendanaan. Selain itu, masyarakat dapat melakukan kegiatan menanamkan modalnya di pasar modal. Oleh karena itu, pasar modal adalah tempat untuk melakukan transaksi perdagangan instrumen keuangan jangka panjang, yaitu surat utang atau obligasi, saham, reksadana, derivatif dan lainnya. Terdapat dua fungsi penting yang dijalankan oleh pasar modal terhadap perekonomian Indonesia, yaitu menyediakan sarana untuk memperoleh pendanaan serta sarana untuk melakukan kegiatan investasi.

Di Indonesia terdapat lembaga yang berperan khusus dalam menyediakan fasilitas serta mengelola perdagangan efek dalam pasar modal Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI menyediakan fasilitas berupa menghubungkan

kepentingan dari dua pihak, yaitu pihak yang membutuhkan dana (issuer) dan yang memiliki dana (investor). Dengan disediakannya fasilitas ini, pemilik dana dapat memberikan (menginvestasikan) dana yang dimiliki dengan mengharapkan imbalan yang diberikan oleh issuer dan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan maupun pemerintah) dapat menggunakan dana investasi tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan, sebelum dana dari hasil operasional perusahaan tersebut didapatkan. Dengan tambahan modal dari dana investor yang diperoleh melalui pasar modal tersebut, perusahaan dapat lebih meningkatkan produktifitasnya.

Perusahaan yang terdaftar dalam BEI wajib melaporkan laporan keuangan tahunan perusahaannya yang telah diaudit. Laporan keuangan yang telah diaudit akan meningkatkan kepercayaan pengguna terhadap laporan keuangan yang disajikan tersebut (Darmawan, 2020). Selain itu, kualitas Kantor Akuntan Publik (KAP) dipercaya dapat meningkatkan kepercayaan pengguna terhadap opini atas laporan keuangan perusahaan karena semakin baik kualitas KAP, maka kemampuan untuk mendeteksi salah saji material atau kesalahan terhadap prinsip akuntansi berterima umum juga akan semakin baik.

Investasi dilakukan oleh investor guna mendapatkan keuntungan berupa sejumlah uang yang didapatkan dari dividen atau capital gain. Sedangkan untuk perusahaan yang menerima investasi, dana tambahan tersebut dapat dimanfaatkan untuk operasional perusahaan dan menambah aset perusahaan yang akan membantu mengoptimalkan hasil dari operasi perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut.

Baiknya performa yang ditampilkan perusahaan akan mendapatkan kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh pendanaan dalam pasar modal daripada perusahaan yang kinerjanya buruk. Kinerja suatu perusahaan tercermin dalam laporan keuangannya. Laporan keuangan dimaksudkan untuk memaparkan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan arus kas suatu perusahaan. Hal tersebut digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk mempertimbangkan keputusannya. Laporan keuangan merupakan tanggungjawab manajemen atas kepercayaan yang telah diberikan kepadanya terhadap penggunaan sumber daya perusahaan.

Sebelum membuat keputusan investasi, investor membutuhkan laporan keuangan perusahaan untuk dianalisis. Tujuan dilakukannya analisa laporan keuangan tersebut adalah untuk melihat kondisi keuangan perusahaan secara lebih detail, mengkaji informasi dalam laporan keuangan dan mengetahui keefektifan dan efisiensi aktivitas, dalam arti lain melihat capaian target perusahaan serta sumberdaya yang digunakan untuk mencapai target tersebut. Informasi yang tersedia dalam laporan keuangan membuat investor lebih yakin saat akan membuat pertimbangan investasi. Salah satunya adalah laporan arus kas yang dapat digunakan untuk melihat kinerja perusahaan tersebut.

Laporan arus kas menambah pengetahuan investor mengenai seberapa baik atau jauh kesanggupan perusahaan untuk memperoleh kas. Terdapat tiga klasifikasi dalam laporan arus kas, yaitu diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Ikatan Akuntan Indonesia (2016) menyatakan bahwa arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan sumber pendapatan

utama dan aktivitas lain selain aktivitas dari investasi dan pendanaan perusahaan. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta instrumen investasi yang bukan setara kas. Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan merupakan kegiatan yang menyebabkan terjadinya perubahan jumlah modal dan pinjaman perusahaan.

Dengan melihat laporan arus kas, investor mendapatkan pengetahuan yang dapat digunakan untuk menilai lebih mengenai kinerja perusahaan tersebut guna memperkirakan harga saham perusahaan kedepannya beserta keuntungan (return) yang akan didapatkan yaitu berupa dividen dan capital gain. Harga pasar dari surat berharga perusahaan tersebut, terutama harga saham dapat dinilai berdasarkan informasi yang tertera dalam laporan arus kas nya. Hal ini ditunjukkan dengan respon yang diberikan pasar melalui perubahan harga saham akibat informasi yang terkandung dalam laporan arus kas. Berubahnya harga saham dipengaruhi oleh ketertarikan investor.

Selain dengan melihat laporan arus kas, investor juga dapat melakukan analisis laporan keuangan menggunakan *dividend per share* dan *free cash flow*. Untuk mengetahui nilai *dividend per share* dapat menggunakan rasio dengan cara membandingkan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar (Lilianti, 2018). Dividen merupakan imbalan yang akan didapatkan oleh pemegang saham. Oleh karena itu, dividen dijadikan tujuan oleh para investor dalam melakukan investasi. Nilai dividen yang akan diterima oleh investor dapat mempengaruhi keputusan investor tersebut dalam melakukan investasi. Rasio *Dividend per share* (DPS) dapat digunakan untuk melihat

kemampuan suatu perusahaan untuk membagikan dividen per lembar sahamnya. Sedangkan *free cash flow* dapat diketahui apabila jumlah arus kas perusahaan yang tersedia telah digunakan untuk kebutuhan operasi dan investasi aset (Gitman et al., 2015). Dalam mengukur kinerja perusahaan, *free cash flow* digunakan karena sulitnya melakukan manipulasi arus kas (Kembuan, 2014). Tingginya *free cash flow* perusahaan menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Artinya, *free cash flow* dapat mencerminkan kinerja dari perusahaan. Jika penilaian yang diberikan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut baik, maka hal tersebut akan mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017) dan Cornelius dan Wijaya (2019) yang menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel komponen arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat mempengaruhi, baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2010). KAP akan menyandang reputasi yang baik dalam melakukan audit apabila KAP tersebut melakukan afiliasi dengan KAP internasional, sehingga kualitas dan kredibilitas laporan keuangan perusahaan terjaga. Reputasi auditor yang baik berguna bagi pengguna laporan keuangan, khususnya dalam mengambil keputusan investasi (Putra, 2020). Kepercayaan pengguna laporan keuangan akan semakin tinggi apabila auditor suatu perusahaan tersebut memiliki reputasi yang tinggi (Widarjo, 2010).

Berdasarkan latar belakang masalah dan ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu, peneliti bermaksud untuk mengatasi ketidakkonsistenan hasil tersebut dengan menambahkan reputasi auditor sebagai variabel moderasi. Maka judul yang diambil untuk penelitian ini adalah “Pengaruh Komponen Arus Kas, *Free cash flow* Dan *Dividend per share* Terhadap Harga Saham Dengan Reputasi Auditor Sebagai Variabel Moderating”.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang didapat berdasarkan uraian latar belakang diatas yaitu :

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap harga saham?
5. Apakah *dividend per share* berpengaruh terhadap harga saham?
6. Apakah reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham.
4. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap harga saham.
5. Untuk mengetahui apakah *dividend per share* berpengaruh terhadap harga saham.
6. Untuk mengetahui apakah reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dengan dijadikannya sebagai sumber pembelajaran dan pemahaman tentang pengaruh komponen arus kas, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham dengan reputasi auditor sebagai variabel pemoderasi.
 - b. Penelitian selanjutnya dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan referensi.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat bagi investor maupun calon investor agar dapat melakukan pertimbangan dengan menilai dan menganalisis kondisi perusahaan melalui laporan arus kas, *free cash flow* dan *dividend per share* demi keputusan investasi yang tepat.

1.5 Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini terdiri dari teori yang mendasari penelitian yang meliputi; teori sinyal, laporan arus kas, *free cash flow*, *dividend per share*, saham, reputasi auditor, telaah penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari populasi dan sampel, sumber data dan metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis data serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dan saran untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1974), yang menyatakan bahwa pada pasar ketenagakerjaan terjadi adanya asimetri informasi. Hal inilah yang menyebabkan Spence membuat kriteria sinyal yang berguna untuk meningkatkan kualitas dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya informasi, pengguna laporan keuangan dapat mengetahui gambaran kondisi perusahaan serta prospek bisnis yang telah terjadi, yang sedang berlangsung dan kedepannya. Teori sinyal menjelaskan bahwa terdapat perbedaan informasi yang didapatkan antara manajemen dengan investor. Hal itulah yang mendasari alasan diterbitkannya laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan memberikan informasi yang dapat diterjemahkan oleh investor sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Baiknya kondisi perusahaan diindikasikan dengan meningkatnya laba yang dilaporkan perusahaan, sehingga hal tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal yang baik. Sedangkan kategori sinyal yang buruk dapat dilihat dari kurang optimalnya kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba perusahaan yang menurun. Sikap yang dilakukan oleh manajemen perusahaan merupakan sinyal yang kemudian dijadikan gambaran bagi investor mengenai peluang perusahaan di masa depan.

Sinyal ini memberikan informasi yang menggambarkan hal-hal yang telah dilakukan manajemen sesuai dengan tujuan dari pemilik.

Aini (2009) menyatakan bahwa signalling theory atau teori sinyal memberikan gambaran apabila perusahaan tersebut telah beroperasi dengan baik adalah diterbitkannya laporan keuangan yang baik, yang dijadikan sebagai sinyal positif. Teori sinyal mengasumsikan bahwa tiap pihak dapat menerima informasi yang berbeda-beda. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi, yang menyatakan bahwa antara manajemen dan pengguna laporan keuangan telah terjadi adanya asimetri informasi. Hal ini terjadi akibat manajer perusahaan dianggap lebih mengetahui informasi yang real mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan investor, seperti langkah yang diambil perusahaan, kondisi keuangan dan hal lain yang dipaparkan perusahaan. Untuk itu diperlukannya laporan keuangan guna mengetahui kondisi real suatu perusahaan. Menurut teori sinyal, informasi atau sinyal mengenai suatu perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Sehingga, kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan sangat berpengaruh terhadap keputusan investor dan calon investor.

Purwanti et al. (2015) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan alasan termotivasinya suatu perusahaan dalam memaparkan informasi melalui laporan keuangan untuk pengguna laporan keuangan. Adanya asimetri informasi lah yang menyebabkan perusahaan memberikan informasi melalui laporan keuangan. Kurangnya informasi yang didapatkan mengenai suatu perusahaan menyebabkan pihak eksternal menilai dengan memberikan harga yang rendah atau memandang

bahwa semua perusahaan bernilai sama. Oleh karena hal tersebut sangat merugikan perusahaan yang bernilai tinggi dibandingkan perusahaan dengan nilai yang rendah, maka perusahaan memberikan sinyal informasi melalui laporan keuangan yang diterbitkan yang dapat dipertanggungjawabkan.

Kesimpulannya adalah teori sinyal merupakan pengungkapan informasi laporan keuangan yang dilakukan karena meminimalisir terjadinya asimetri informasi yang terjadi diantara manajer dengan pihak eksternal perusahaan. Salah satu laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan adalah laporan arus kas. Dengan adanya penerbitan laporan keuangan ini, investor atau pihak eksternal mendapatkan informasi lebih mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Setelah melihat kondisi perusahaan dari segi arus kas, maka investor dapat menentukan keputusannya untuk membeli atau menjual saham perusahaan tersebut. Keputusan investor dapat disebut sebagai reaksi pasar. Adanya perubahan harga saham suatu perusahaan pada saat penerbitan laporan keuangan merupakan tanda dari adanya reaksi pasar. Harga saham juga akan terpengaruhi dengan keputusan investor untuk melepas atau membeli saham perusahaan tersebut. Itulah mengapa dalam akuntansi, signalling theory digunakan untuk menguji relevansi informasi akuntansi yang salah satunya merupakan laporan arus kas terhadap harga saham perusahaan yang beredar yang merupakan cerminan dari respon investor.

2.1.2 Laporan Arus Kas

Perusahaan yang terdaftar dalam BEI wajib menyampaikan laporan keuangannya, termasuk laporan arus kas. Informasi mengenai pengeluaran dan pendapatan kas yang terjadi pada periode akuntansi tertentu terdapat dalam laporan arus kas. Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan seberapa besar kas awal tahun perusahaan, seberapa besar kas di akhir tahun perusahaan dan apa yang menyebabkan kas perusahaan bertambah atau berkurang (Brigham & Houston, 2014). Islahuzzaman dalam Permatasari (2017) menyatakan bahwa informasi mengenai saldo kas perusahaan serta pendapatan dan pengeluaran kas perusahaan dalam periode akuntansi ditunjukkan oleh laporan arus kas.

Standar Akuntansi Keuangan (2016) menyatakan laporan arus kas merupakan pelaporan aliran kas yang masuk dan aliran kas yang keluar atau setara kas. Yang dimaksudkan dengan setara kas (cash equivalent) adalah investasi yang bersifat likuid, memiliki jangka waktu yang pendek dan cepat apabila akan diubah menjadi kas dengan tidak mengalami risiko perubahan nilai yang cepat. Pengguna laporan keuangan dapat mengevaluasi perubahan yang terjadi pada aset bersih, struktur keuangan serta kapabilitas perusahaan dalam melakukan penyesuaian terhadap perubahan lingkungan dan kondisi dengan menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas yaitu laporan yang dikelompokkan berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan yang berisikan arus kas masuk dan arus kas keluar.

2.1.2.1 Tujuan Arus Kas

Menyajikan laporan tentang pengeluaran dan pendapatan yang berkaitan dengan kas pada periode akuntansi suatu perusahaan merupakan tujuan utama dari laporan arus kas. Pengguna laporan keuangan dapat mengetahui informasi tersebut melalui aktivitas operasi, investasi dan pendanaan pada periode akuntansi. Menurut Kieso et al. (2014) menyajikan informasi yang sesungguhnya mengenai penerimaan kas serta pengeluaran tunai yang dilakukan perusahaan dalam suatu periode merupakan fungsi dari laporan arus kas. Selaras dengan ketentuan PSAK 45 yang mengungkapkan tujuan utama disajikannya arus kas adalah untuk memberikan pengetahuan mengenai arus kas yang keluar masuk selama satu periode

2.1.2.2 Pelaporan Arus Kas

Perusahaan diwajibkan untuk mengungkapkan arus kas dalam periode akuntansi tertentu dan dikelompokkan menjadi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Kieso et al., 2014). Tahapan yang dilakukan dalam menyajikan arus kas yaitu :

1. Menentukan kas bersih yang disediakan atau digunakan untuk aktivitas operasi.
2. Menentukan kas bersih yang disediakan atau digunakan untuk aktivitas investasi dan pendanaan.
3. Menentukan perubahan kas baik peningkatan atau penurunan kas yang terjadi selama periode tersebut.
4. Merekonsiliasikan perubahan kas diawal dan diakhir.

Penyajian laporan arus kas perusahaan dilakukan dengan metode yang telah disesuaikan dengan bisnis perusahaan. Klasifikasi arus kas yang dibedakan berdasarkan aktivitasnya berguna agar pengguna laporan keuangan dapat melihat dampak yang terjadi akibat aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan serta kas dan setara kas perusahaan.

2.1.3 Komponen Arus Kas

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2016), arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan sumber pendapatan utama dan aktivitas lain selain aktivitas dari investasi dan pendanaan perusahaan. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta instrumen investasi yang bukan setara kas. Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan merupakan kegiatan yang menyebabkan terjadinya perubahan jumlah modal dan pinjaman perusahaan.

2.1.3.1 Arus Kas Operasi

Aktivitas yang terlibat dalam arus kas operasi yaitu transaksi tunai yang termasuk mempengaruhi laba bersih seperti pendapatan dari transaksi tunai penjualan barang dan jasa serta pengeluaran yang dibayarkan tunai untuk biaya-biaya perusahaan (Kieso et al., 2014). PSAK No. 2 (2016) menyatakan bahwa indikator utama yang dapat dijadikan sebagai penilaian kegiatan operasi apakah perusahaan tersebut dapat memperoleh kas yang dapat digunakan untuk membayar pinjaman, memelihara kapabilitas operasi, melakukan pembayaran dividen serta membeli investasi dengan tidak mengandalkan pihak eksternal dapat

diperhatikan dari jumlah arus kas operasi suatu perusahaan. Contoh kegiatan yang termasuk dalam aktivitas operasi menurut PSAK No. 2 (2016), yaitu:

1. Penerimaan kas dari penjualan barang atau jasa.
2. Penerimaan kas dari royalty, fees, komisi, dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
4. Pembayaran kas kepada karyawan.
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya.
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

2.1.3.2 Arus Kas Investasi

Hery (2014) menyatakan bahwa kegiatan membeli dan menjual tanah, peralatan dan bangunan termasuk dalam kegiatan arus kas investasi. Kegiatan investasi melibatkan aset tidak lancar, termasuk menagih dan melakukan pinjaman, serta mendapatkan dan melepas instrument investasi dan aset jangka panjang (Kieso et al., 2014). Sedangkan PSAK No. 2 (2016) menyatakan bahwa arus kas yang berasal dari aktivitas investasi merupakan perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta instrumen investasi yang bukan setara kas. Contoh

kegiatan yang termasuk dalam aktivitas investasi menurut PSAK No. 2 (2016), yaitu:

1. Pembelian aset jangka panjang dan aset tidak berwujud, termasuk pengeluaran biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan pembangunan aset tetap secara mandiri yang dilakukan secara tunai.
2. Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya.
3. Memperoleh saham atau instrumen keuangan perusahaan lain.
4. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).
5. Pembayaran kas sehubungan dengan future contracts, forward contracts, option contracts, dan swap contracts, kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan, atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

2.1.3.3 Arus Kas Pendanaan

Transaksi yang dilakukan untuk memperoleh atau membayarkan kas kepada pemilik dana, baik investor maupun kreditur termasuk dalam aktivitas arus kas pendanaan (Hery, 2014). Kegiatan pendanaan melibatkan liabilitas dan ekuitas, seperti memperoleh dan membayarkan uang tunai kepada kreditur, serta mendapatkan dana dari investor dan memberikan mereka pengembalian, dan pengembalian investasi mereka (Kieso et al., 2014). Sedangkan PSAK No. 2 (2016) menyatakan bahwa arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan

merupakan kegiatan yang menyebabkan terjadinya perubahan jumlah modal dan pinjaman perusahaan. Contoh kegiatan yang termasuk dalam aktivitas pendanaan menurut PSAK No. 2 (2016), yaitu:

1. Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya.
2. Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan.
3. Penerimaan dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, dan pinjaman lainnya
4. Pelunasan pinjaman.
5. Pembayaran kas oleh penyewa untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

2.1.4 Free cash flow

Free cash flow dari perspektif operasi berdasarkan Keown (2018) adalah besaran arus kas operasi setelah dikurangi pajak dan investasi aset. Menurut Sartono (2010) *free cash flow* merupakan arus kas perusahaan dalam periode tertentu setelah dikurangi pengeluaran untuk beban operasional dan lainnya. Sedangkan menurut Sjahrial (2010) *free cash flow* adalah sisa kas perusahaan yang tidak digunakan untuk operasi dan investasi dan dapat dibagikan kepada kreditor ataupun investor. *Free cash flow* dapat mencerminkan seberapa besar return bagi penanam modal, dari segi hutang maupun ekuitas.

Dari pengertian-pengertian tersebut, *free cash flow* merupakan jumlah kas dalam arus kas operasi setelah dikurangi dengan investasi aset, yang dapat dibagikan kepada kreditor dan investor.

2.1.5 *Dividend per share*

Pengertian *Dividend per share* (DPS) adalah jumlah dividen yang akan didapatkan investor per lembar saham yang dimilikinya. Barelang (2017) menyatakan bahwa *Dividend per share* yaitu pendistribusian laba emiten kepada investor dengan nominal yang disesuaikan dengan lembar saham yang dipunyai. Gandhi (2013) menyatakan bahwa *Dividend per share* bisa diartikan sebagai pemasukan yang diberikan untuk investor setelah pajak. Dengan rasio *Dividend per share* (DPS) maka investor bisa melihat besarnya jumlah dividen yang didapatkan per lembar saham yang dipunyai.

2.1.6 Saham

Menurut Rusdin (2008) saham adalah buku kepemilikan suatu perusahaan dalam bentuk sertifikat dan bagi yang memiliki saham tersebut dapat mengklaim keuntungan dan aset perusahaan. Saham digunakan sebagai tanda penyertaan modal bagi pemiliknya dalam sebuah perusahaan. Investor yang memiliki tanda penyertaan modal tersebut dapat menyertai Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan mengklaim pendapatan serta aset perusahaan.

Instrumen pasar keuangan yang diminati oleh banyak orang adalah saham. Saham yang diterbitkan merupakan alternatif yang dilakukan oleh perusahaan agar mendapatkan tambahan dana. Saham memberikan keuntungan yang menarik sehingga saham merupakan instrumen investasi yang digemari oleh investor.

2.1.6.1 Keuntungan Saham

Rusdin (2008) menyatakan bahwa keuntungan yang didapatkan oleh pemilik saham perusahaan yaitu :

1. Dividen

Perusahaan akan membagikan keuntungan yang didapaknya kepada pemegang saham berupa dividen. Dewan direksi mengusulkan besaran dividen yang dibagikan dan kemudian disahkan dalam RUPS. Pembagian dividen dapat dilakukan dengan membagikan dividen tunai apabila emiten membagikan dividennya secara tunai kepada pemegang saham dan dividen saham apabila emiten membagikan dividennya dengan memberikan saham baru perusahaan tersebut.

2. Capital Gain

Perbedaan harga pada saat membeli saham dan harga apabila menjual saham tersebut disebut dengan capital gain. Sehingga, investor yang menjual saham tersebut akan memiliki capital gain apabila harga jualnya melebihi harga belinya.

2.1.6.2 Harga Saham

Menurut Rusdin (2008) harga saham terbentuk berdasarkan adanya permintaan dan penawaran yang terjadi. Harga saham akan mengalami kenaikan apabila banyak yang membeli dan akan mengalami penurunan apabila banyak yang menjualnya. Harga saham didapatkan dari harga pasar yang tercatat setiap hari pada saat penutupan (closing price) dari suatu saham.

Saham dibedakan berdasarkan cara peralihan dan manfaat yang akan didapatkan oleh pemiliknya. Tiga jenis nilai saham yaitu :

1. Nilai Nominal (Nilai Pari)

Nilai yang tertulis dalam sertifikat saham merupakan nilai nominal. Indonesia mewajibkan tiap perusahaan yang menerbitkan saham untuk mencantumkan nilai nominal dan saham yang berjenis sama pada perusahaan tersebut wajib untuk mempunyai satu jenis nilai nominal.

2. Nilai Dasar

Harga pertama pada saat saham tersebut diterbitkan merupakan cara penentuan nilai dasar dari saham tersebut. Perubahan nilai dasar dapat terjadi apabila perusahaan tersebut melakukan right issue, stock split, warrant, dan tindakan lain yang berkaitan dengan saham.

3. Nilai Pasar

Nilai Pasar adalah harga saham yang sedang beredar dalam pasar. Harga saham didapatkan sebesar harga penutupannya (closing price) apabila bursa telah tutup. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa pasarlah yang menyebabkan kenaikan dan penurunan harga saham.

2.1.6.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2011), harga saham dipengaruhi oleh hal-hal berikut :

1. Penawaran dan Permintaan

Permintaan dan penawaran yang terjadi dapat mempengaruhi fluktuasi dari harga saham. Ketertarikan investor terhadap saham perusahaan dapat tercermin dalam fluktuasi harga saham perusahaan tersebut.

2. Harapan dan Perilaku Investor

Harapan atau penilaian investor terhadap kebijakan manajemen terkait dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

3. Kondisi Keuangan Perusahaan

Harga saham perusahaan dapat mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut. Keadaan perusahaan yang tergolong baik dapat mendorong peningkatan minat investor dalam membeli saham sehingga hal tersebut mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan dan sebaliknya.

4. Kondisi Ekonomi dan Politik

Stabilnya kondisi perekonomian dan politik dapat meningkatkan minat investor dalam membeli saham. Oleh karena itu permintaan dan penawaran dapat dipengaruhi oleh perekonomian dan politik yang terjadi.

2.1.7 Reputasi Auditor

Agar kredibilitas perusahaan dapat meningkat, maka perusahaan cenderung untuk memilih jasa KAP dengan reputasi yang baik. Menurut Giri dalam Andriani (2018) KAP yang bereputasi mencerminkan independensi auditor dalam melakukan audit. Semakin baik reputasi KAP, maka KAP tersebut dinilai memberikan informasi (opini) yang sesuai terhadap kondisi laporan keuangan perusahaan yang sesungguhnya serta efisien dalam melaksanakan proses audit. Oleh karena itu, perusahaan yang memilih KAP dengan reputasi yang baik

mengharapkan kedepannya dapat menunjukkan sinyal yang baik kepada investor maupun calon investor sehingga dapat menguntungkan perusahaan. Kualitas audit KAP yang bereputasi baik akan lebih unggul karena mereka mengerahkan tenaganya dalam bidang audit teknologi serta pelatihan yang kemudian menghasilkan sumberdaya manusia yang kompeten. Ditambah lagi dengan dukungan system audit yang canggih, yang mendukung laporan audit yang dihasilkan lebih akurat. KAP akan menyandang reputasi yang baik dalam melakukan audit apabila KAP tersebut melakukan afiliasi dengan KAP universal, yaitu *The big four auditors* (KAP Big Four).

2.1.7.1 KAP Big Four

Menurut Christiawan dalam Papatungan (2018), KAP yang dikategorikan atau yang termasuk dalam KAP Big Four merupakan KAP yang memiliki profitabilitas tinggi dan staff professional yang memiliki banyak pengalaman dalam melakukan audit bagi perusahaan-perusahaan besar. Adapun yang dikelompokkan sebagai KAP Big Four, yaitu :

1. Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL)

Deloitte merupakan KAP terbesar yang tersebar di 150 negara yang bergerak di bidang audit, konsultasi keuangan, konsultasi manajemen risiko dan pajak. Pada tahun 2018 pendapatan yang diperoleh Deloitte sebesar US\$ 43,2 miliar dan memiliki lebih dari 286.200 karyawan di seluruh dunia. Deloitte di Indonesia diwakili oleh :

- a. Satrio Bing Eny & Rekan

- b. Deloitte Touche Solutions
 - c. PT Deloitte Konsultan Indonesia
 - d. KJPP Lauw & Rekan
 - e. Hermawan Juniarto & Partners
 - f. PT Deloitte Consulting
2. PwC (PricewaterhouseCoopers)

KAP terbesar kedua ditempati oleh PwC yang merupakan perusahaan internasional yang menyediakan jasa di bidang audit, konsultasi, penasihat akuntansi, pajak, jasa aktuaris dan pajak. PwC tersebar di 157 negara. Pada tahun 2018, PwC memperoleh pendapatan sebesar US\$ 41,3 miliar dan memiliki karyawan 250.930 karyawan yang tersebar di seluruh dunia. KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis & Rekan merupakan KAP yang bekerjasama dengan PwC.

3. Ernst & Young (EY)

Urutan KAP terbesar ketiga ditempati oleh EY. EY menyediakan jasa audit, penasihat keuangan, konsultan dan pajak. Pendapatan EY selama tahun 2018 sebesar US\$ 34,8 miliar dan memiliki karyawan sebanyak 228.662 orang di seluruh dunia. KAP Purwantono, Suherman dan Surja merupakan KAP yang bekerjasama dengan EY.

4. Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG)

KPMG merupakan KAP terbesar keempat setelah EY yang tersebar di 155 negara dan memiliki lebih dari 219.000 karyawan. Jasa yang ditawarkan oleh KPMG meliputi audit, penasihat dan pajak. Pada tahun 2018, pendapatan yang diperoleh

KPMG sebesar US\$ 29 miliar. KAP di Indonesia yang berafiliasi dengan KPMG yaitu :

- a. Siddharta Widjaja & Rekan
- b. KPMG Advisory Indonesia
- c. KPMG Siddharta Advisory

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah menguji pengaruh komponen arus kas, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham. Penelitian pertama dilakukan oleh Gracelia (2017) yang melakukan penelitian dengan judul pengaruh *Dividend per share* (DPS) terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend per share* (DPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Di tahun yang sama, Pratama (2017) juga melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan bagaimana pengaruh komponen arus kas, total arus kas, laba akuntansi dan ukuran perusahaan dalam memprediksi harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode 2012-2016. Hasil analisis data atau regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara simultan komponen arus kas, total arus kas, laba akuntansi dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam memprediksi harga saham. Secara parsial arus kas pendanaan, arus kas investasi, total arus kas dan laba akuntansi memiliki pengaruh signifikan dalam

memprediksi harga saham. Sedangkan arus kas operasi dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi harga saham.

Selanjutnya, Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017) melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan pengaruh laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan lq 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015. Hasil analisis data atau regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara simultan laba bersih, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia.

Pada tahun berikutnya, Ahmad (2018) melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan pengaruh dari komponen arus kas dan laba bersih pada harga saham di perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tercatat pada bursa efek indonesia periode 2012-2016. Hasil yang diperoleh adalah bahwa hanya pendapatan bersih memiliki efek pada harga saham sementara secara simultan komponen arus kas dan pendapatan bersih bersama-sama mempengaruhi harga saham. Investor tidak tertarik melihat laporan arus kas perusahaan, investor lebih tertarik melihat dinamika harga saham.

Tahun selanjutnya, Astuti (2019) melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh *Free cash flow*, Firm Size, Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Free cash flow* dan Debt to Equity

Ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan Firm Size dan Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Di tahun yang sama, Cornelius dan Wijaya (2019) melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate. Hasil analisis data atau regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan variabel arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain itu, Novitasari dan Sulastiningsih (2019) juga melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil analisis data atau regresi linier berganda menunjukkan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Selanjutnya, Riska (2019) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow* dan intellectual capital disclosure terhadap harga saham dengan debt to equity ratio sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016-2018. Hasil penelitian ini adalah variabel

free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Intellectual capital disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Debt to equity ratio tidak dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham. Debt to equity ratio mampu memoderasi pengaruh intellectual capital disclosure terhadap harga saham.

Selanjutnya, Santoso dan Manaf (2019) melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan pengaruh arus kas operasional dan laba bersih terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Hasil yang diperoleh adalah adanya pengaruh arus kas operasional terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya, Suraida dan Annisa (2019) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji pengaruh arus kas yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba bersih setelah pajak terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil analisis data atau regresi linier berganda menunjukkan secara parsial arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan arus kas investasi dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Dan yang terakhir Diansyah (2020) melakukan penelitian dengan tujuan untuk membuktikan pengaruh *free cash flow* dan fixed asset turnover terhadap pertumbuhan laba serta dampaknya terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* dan fixed asset turnover signifikan mempengaruhi harga saham.

Dari kajian-kajian terdahulu, hasil kajian yang ditemukan tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Manaf (2019) menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017), Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017), Ahmad (2018), Cornelius dan Wijaya (2019), Novitasari dan Sulastiningsih (2019) dan Suraida & Annisa (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017), Cornelius dan Wijaya (2019) dan Suraida dan Annisa (2019) menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017), Ahmad (2018) dan Novitasari dan Sulastiningsih (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017) dan Cornelius dan Wijaya (2019) menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017), Ahmad (2018), Novitasari dan

Sulastiningsih (2019) dan Suraida dan Annisa (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Riska (2019) dan Diansyah (2020) menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan yang terakhir, penelitian yang dilakukan oleh Gracelia (2017) menunjukkan bahwa variabel *dividend per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini dilakukan dengan memasukkan variabel komponen arus kas, *free cash flow* dan *dividend per share* sebagai variabel independen, harga saham sebagai variabel dependen serta reputasi auditor sebagai variabel pemoderasi dengan objek perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan hasil, sehingga diperlukan adanya variabel pemoderasi yaitu reputasi auditor guna memperkuat atau memperlemah hasil.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Teori Sinyal menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Keputusan investor tersebut merupakan bukti dari adanya reaksi pasar yang

ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan pada saat diterbitkannya laporan keuangan. Sebelum membuat keputusan investasi, investor akan melakukan analisis terlebih dahulu. Prastowo (Suraida et al., 2019) menyatakan bahwa investor dapat melakukan analisis mengenai efisiensi perusahaan dalam mengelola kas dan melihat kesanggupan perusahaan dalam membayarkan dividen melalui informasi dari arus kas operasi.

Teori sinyal ini didukung oleh Albertus dalam Suraida (2019) yang menyatakan bahwa tingginya jumlah arus kas operasi yang dimiliki suatu perusahaan menunjukkan baiknya operasional yang telah dijalankan oleh perusahaan tersebut. Hal ini meningkatkan ketertarikan investor terhadap saham perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan naiknya harga saham. Selain itu, Rafiq dalam Suraida (2019) mengungkapkan bahwa operasional emiten yang baik dapat meningkatkan nilai net profit. Nilai besaran yang akan diterima per lembar saham oleh pemegang saham dapat dilihat melalui arus kas operasi.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Manaf (2019) yang membuktikan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017), Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017), Ahmad (2018), Cornelius dan Wijaya (2019), Novitasari dan Sulastiningsih (2019) dan Suraida & Annisa (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H1 = Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Harga Saham

Teori sinyal digunakan untuk menguji relevansi informasi akuntansi yang salah satunya merupakan laporan arus kas terhadap harga saham yang merupakan cerminan dari respon yang diberikan oleh investor. Kualitas informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi.

Arus kas investasi merupakan kegiatan memperoleh dan melepaskan aset jangka panjang dan instrumen investasi yang bukan setara kas. Kas yang diterima dari penjualan aset jangka panjang dan kas yang dikeluarkan untuk pengembalian mesin produksi merupakan kegiatan yang termasuk dalam arus kas investasi (Prastowo dalam (Suraida et al., 2019)).

Teori sinyal ini didukung oleh Purwanti (2015) yang menyatakan bahwa pendapatan perusahaan dapat meningkat apabila arus kas investasi mengalami peningkatan karena menyebabkan bertambahnya arus kas. Dengan begitu tingkat ketertarikan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut akan meningkat. Itulah sebabnya harga saham dapat dipengaruhi oleh arus kas investasi. Selain itu, Nurhasanah dalam Suraida (2019) menyatakan bahwa penghasilan perusahaan nantinya dapat meningkat jika arus kas investasi dari perusahaan tersebut mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut memicu ketertarikan investor dalam berinvestasi yang menyebabkan terjadinya peningkatan harga saham perusahaan.

Pembelian asset tetap serta instrument keuangan dalam jumlah yang banyak menyebabkan turunnya arus kas investasi. Dan penjualan asset tetap serta instrument keuangan menyebabkan meningkatnya arus kas investasi. Hal ini mempengaruhi kenaikan dan penurunan penerimaan kedepannya. Selain itu, keputusan investor dalam melakukan pembelian atau penjualan saham juga dapat terpengaruh yang mengakibatkan adanya perubahan harga saham.

Nilai negatif pada arus kas investasi berarti perusahaan sedang melakukan investasi jangka panjang dan mengharapkan perusahaannya memiliki peluang untuk tetap berkembang dalam jangka waktu yang lama. Dana yang telah digunakan untuk investasi jangka panjang tersebut juga memberikan keuntungan kepada investor. Keuntungan tersebut menyebabkan meningkatnya minat investor untuk melakukan investasi dan juga dapat meningkatkan harga saham.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017), Cornelius dan Wijaya (2019) dan Suraida dan Annisa (2019) yang menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017), Ahmad (2018) dan Novitasari dan Sulastiningsih (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H2 = Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Harga Saham

Teori Sinyal menyatakan bahwa harga saham dapat mengalami perubahan yang dipengaruhi oleh keputusan investor. Investor menggunakan informasi yang disajikan perusahaan dalam pengambilan keputusannya. Laporan arus kas merupakan salah satu informasi yang disajikan oleh perusahaan.

Arus kas pendanaan menyebabkan terjadinya perubahan jumlah liabilitas jangka panjang dan modal perusahaan. Kas yang didapatkan melalui mengeluarkan saham baru dan kas yang dikeluarkan untuk melakukan pelunasan hutang jangka panjang merupakan bagian dari arus kas pendanaan (Prastowo dalam (Suraida et al., 2019)).

Teori ini didukung oleh Nurhasanah dalam Suraida (2019) yang menyatakan bahwa peningkatan sumber pendanaan perusahaan yang didapatkan dari obligasi atau penerbitan saham baru dapat menaikkan struktur modal. Hal ini menimbulkan adanya sinyal positif yang diterima oleh investor dan meningkatkan harga saham. Selain itu, Miranti (2017) menyatakan bahwa arus kas pendapatan memberikan informasi mengenai komposisi ekuitas dan hutang perusahaan, sehingga arus kas pendanaan yang meningkat menyebabkan peningkatan juga pada harga saham.

Utami dalam Suraida (2019) menyatakan bahwa arus kas pendanaan yang mengalami penurunan disebabkan karena perusahaan tersebut selalu membagikan dividen, dan hal tersebut meningkatkan rasa ketertarikan investor dalam membeli saham yang menyebabkan naiknya harga saham perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017) dan Cornelius dan Wijaya (2019) menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017), Ahmad (2018), Novitasari dan Sulastiningsih (2019) dan Suraida dan Annisa (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H3 = Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.4 Pengaruh *Free cash flow* terhadap Harga Saham

Teori Sinyal menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Keputusan investor tersebut merupakan bukti dari adanya reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan pada saat diterbitkannya laporan keuangan. Teori ini didukung oleh Oktaryani (2016) yang menyatakan bahwa informasi yang terdapat dalam *free cash flow* memiliki nilai tersendiri untuk pengguna laporan keuangan, yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. *Free cash flow* menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat melunasi hutang, menambah investasi dan membeli saham treasury. Sehingga tingginya nilai *free cash flow* menunjukkan tingginya kinerja perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan yang dinilai baik dapat menambah nilai pemegang saham, yang dicerminkan dengan tingkat pengembalian yang tinggi dan meningkatnya harga saham (Arieska & Gunawan, 2011).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riska (2019) dan Diansyah (2020) menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2019) menunjukkan hal yang berbeda, yaitu variabel *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap harga saham

H4 = *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.5 Pengaruh *Dividend per share* terhadap Harga Saham

Teori sinyal menyatakan harga saham akan terpengaruh jika informasi yang diumumkan perusahaan yang berhubungan dengan informasi perusahaan bisa dijadikan sebagai sinyal yang baik atau buruk. Didukung oleh Halim (2019), yang menyatakan bahwa dividen menggambarkan tingkat pertumbuhan laba pada suatu perusahaan sehingga apabila terjadi penurunan besaran dividen yang dibagikan, investor akan menganggap hal tersebut sebagai sinyal yang buruk.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gracelia (2017) menunjukkan bahwa variabel *dividend per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H5 : *Dividend per share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.6 Pengaruh Reputasi Auditor Sebagai Variabel Pemoderasi

Penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Untuk itu diperlukannya variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruhnya terhadap harga saham. Reputasi auditor digunakan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel dependen terhadap harga saham.

Perusahaan dengan kinerja yang baik akan memilih auditor dengan reputasi yang tinggi untuk mendapatkan pernyataan opini mengenai laporan keuangan perusahaannya (Datar et al., 1991). Menurut Crasswell dalam Rahayu (2012) ukuran reputasi KAP dapat dilakukan dengan menggunakan KAP yang melakukan afiliasi dengan KAP internasional *The big four auditors* (KAP Big Four). KAP yang melakukan afiliasi dengan The Big Four diharapkan kualitas auditnya lebih baik daripada KAP yang tidak melakukan afiliasi dengan KAP Big Four karena kualitas, pelatihan dan adanya pengakuan internasional.

H6.1 : Reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham.

H6.2 : Reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham.

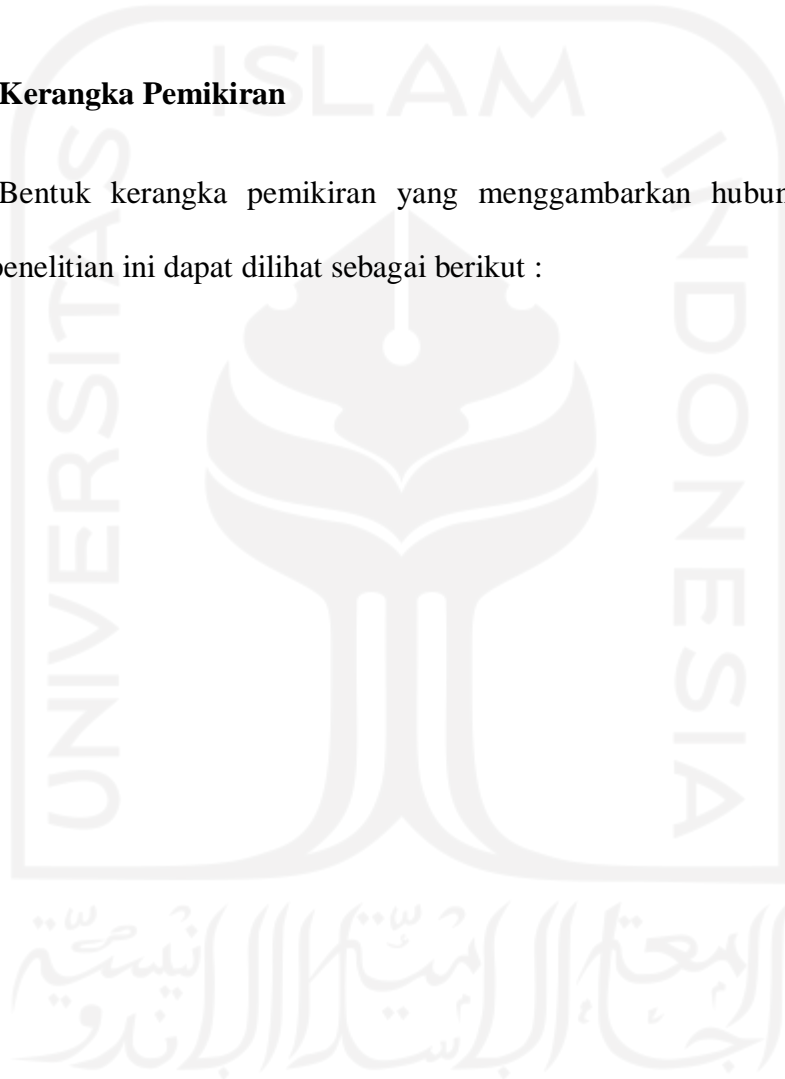
H6.3 : Reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham.

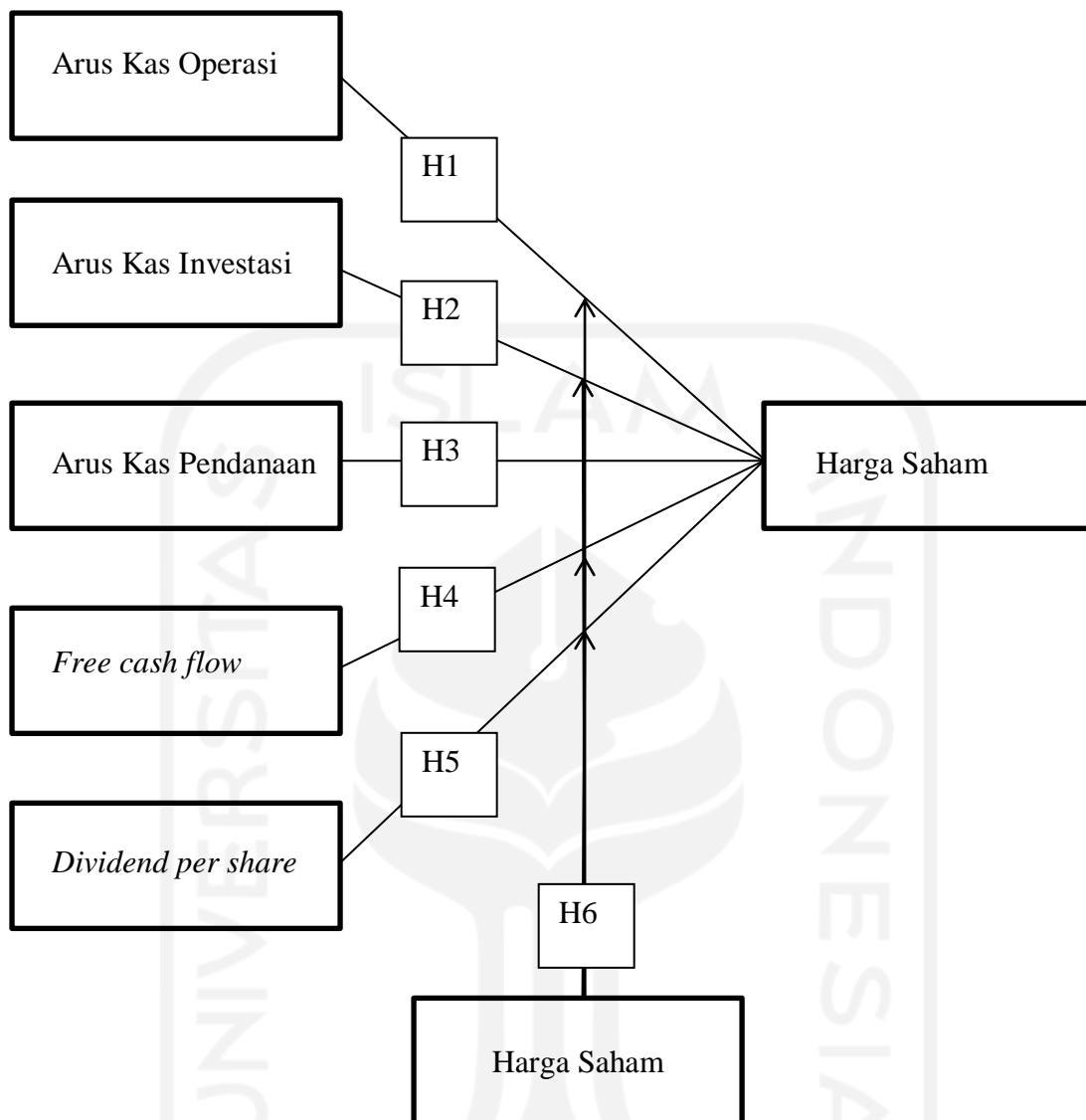
H6.4 : Reputasi auditor memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham.

H6.5 : Reputasi auditor memperkuat pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham.

2.4 Kerangka Pemikiran

Bentuk kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan variabel dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut :





BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Alasan menjadikan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi sebagai populasi dalam penelitian ini karena produk jasa yang diberikan oleh sektor ini cukup membantu dalam kehidupan sehari-hari, contohnya seperti menyediakan jaringan telekomunikasi, penyedia pembangunan infrastruktur seperti jalan tol dan pelabuhan, serta penyedia transportasi seperti bus, kapal dan pesawat. Berdasarkan data statistik BEI pada tahun 2019 sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi merupakan salah satu dari tiga sektor dengan market capitalization terbesar.

Sampel penelitian dipilih dengan metode purposive sampling yaitu dalam memilih sampel dilakukan berbagai pertimbangan tertentu yang sejalan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2010). Alasan menggunakan metode ini adalah untuk melakukan penyesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pengambilan sampel. Kriteria sampel yang diperlukan dalam penelitian ini meliputi :

1. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2015-2019.

3. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang mengumumkan jumlah dividen yang dibagikan selama periode 2015-2019.

3.2 Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini membutuhkan data sekunder. Pihak yang mengumpulkan data sekunder akan mendapatkan informasi yang diinginkannya melalui sumber secara tidak langsung, seperti melalui pihak lain atau dokumen (Sugiyono, 2010). Peneliti melakukan pengumpulan data dengan mengakses situs www.idx.co.id.

Data yang terdapat dalam laman Bursa Efek Indonesia telah terverifikasi akurat dan relevan karena data laporan keuangan yang tersedia telah melalui proses pengauditan. Penelitian ini mengambil data kuantitatif, yaitu data berupa angka-angka yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan yaitu laporan arus kas dan dividen serta harga saham perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2019.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Definisi operasional adalah definisi variabel yang akan digunakan dalam proses pengukuran variabel tersebut. Dengan adanya definisi operasional pada variabel ke dalam suatu indikator yang dipilih dan digunakan dalam penelitian, maka penelitian tersebut akan lebih mudah untuk diukur. Variabel merupakan segala hal yang telah dipilih untuk dikaji sehingga peneliti mendapatkan pengetahuan mengenai hal tersebut dan dapat menarik kesimpulannya (Sugiyono,2010). Penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu variabel bebas

(X) yang terdiri dari Arus Kas Operasi (X1), Arus Kas Investasi (X2), Arus Kas Pendanaan (X3), *Free cash flow* (X4) dan *Dividend per share* (X5), variabel terikat (Y) yaitu harga saham serta variabel pemoderasi (M) yaitu Reputasi Auditor.

3.3.1 Harga Saham (Y)

Menurut Anna dalam Nurseha (2018) harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Penelitian ini menggunakan data harga saham yang didapatkan dari jumlah nominal harga saham penutupan akhir (*closing price*) tiap perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi periode 2015-2019 yang diperoleh dari harga saham pada penutupan satu minggu (7 hari) setelah laporan keuangan perusahaan diaudit.

3.3.2 Arus Kas Operasi (X1)

Menurut PSAK No. 2 (2016) aktivitas operasi adalah indikator utama yang dapat dijadikan sebagai penilaian apakah kegiatan operasi perusahaan tersebut dapat memperoleh kas yang dapat digunakan untuk membayar pinjaman, memelihara kapabilitas operasi, melakukan pembayaran dividen serta membeli investasi dengan tidak mengandalkan pihak eksternal. Dalam penelitian ini arus kas operasi didapatkan dari rasio arus kas operasi dibandingkan dengan total arus kas dari laporan arus kas tahunan yang berakhir pada 31 Desember pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

$$\text{Arus Kas Operasi} = \text{Arus Kas Operasi} : \text{Total Arus Kas}$$

3.3.3 Arus Kas Investasi (X2)

Menurut PSAK No. 2 (2016) pengertian aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta instrumen investasi lain yang bukan setara kas. Dalam penelitian ini arus kas investasi didapatkan dari rasio arus kas investasi dibandingkan dengan total arus kas dari laporan arus kas tahunan yang berakhir pada 31 Desember pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

$$\text{Arus Kas Investasi} = \text{Arus Kas Investasi} : \text{Total Arus Kas}$$

3.3.4 Arus Kas Pendanaan (X3)

Menurut PSAK No. 2 (2016) aktivitas pendanaan adalah kegiatan yang menyebabkan terjadinya perubahan jumlah modal dan pinjaman perusahaan. Dalam penelitian ini arus kas pendanaan didapatkan dari rasio arus kas pendanaan dibandingkan dengan total arus kas dari laporan arus kas tahunan yang berakhir pada 31 Desember pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

$$\text{Arus Kas Pendanaan} = \text{Arus Kas Pendanaan} : \text{Total Arus Kas}$$

3.3.5 *Free cash flow* (X4)

Free cash flow menurut Kieso (2014) merupakan jumlah arus kas diskresioner yang dimiliki perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk membeli investasi tambahan, membayar hutang, membeli treasury shares, atau untuk meningkatkan likuiditas perusahaan. Kieso (2014) menyatakan bahwa *free cash flow* didapatkan dari rasio arus kas operasional dikurangi pengeluaran modal dan dividen dari laporan arus kas tahunan yang berakhir pada 31 Desember pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

$$\text{Free cash flow} = \text{ arus kas operasional} - \text{ pengeluaran modal} - \text{ dividen}$$

3.3.6 *Dividend per share* (X5)

Dividend per share (DPS) merupakan bagian dari keuntungan emiten yang didistribusikan kepada para pemegang saham. Dalam penelitian ini *dividend per share* didapatkan dari dividen tunai dibandingkan jumlah saham yang beredar pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

$$\text{Dividend per share} = \text{Dividen Tunai} : \text{Jumlah Saham yang Beredar}$$

3.3.7 Reputasi Auditor (M)

Dalam penelitian ini pengukuran reputasi auditor didapatkan dari masing-masing KAP yang memiliki reputasi tinggi pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. KAP akan menyandang reputasi yang baik apabila KAP tersebut melakukan afiliasi dengan *The big four auditors*. Salah satu indikator tingginya reputasi auditor ditentukan dengan pendapatan yang diperoleh KAP Big Four. Informasi mengenai pendapatan yang diperoleh KAP Big Four pada tahun 2020 didapatkan dari <https://www.statista.com/statistics/250479/big-four-accounting-firms-global-revenue/> .

Tabel 3.1
Pengukuran Reputasi Auditor

Kantor Akuntan Publik	Pendapatan 2020 (US\$)	Kode Skor Reputasi
Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL)	47,6 miliar	5
PwC (PricewaterhouseCoopers)	43,03 miliar	4
Ernst & Young (EY)	37,2 miliar	3
Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG)	29,22 miliar	2
KAP Non Big Four		1

Tabel 3.2
Definisi dan pengukuran variabel penelitian

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Harga Saham (Y)	Pengukuran variabel ini menggunakan harga penutupan	Jumlah nominal harga penutupan

	saham (<i>closing price</i>) 7 hari setelah laporan keuangan diaudit dari perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi periode 2015-2019.	saham.
Arus Kas Operasional (X1)	Arus kas operasional = arus kas operasional : total arus kas	Rasio
Arus Kas Investasi (X2)	Arus kas investasi = arus kas investasi : total arus kas	Rasio
Arus Kas Pendanaan (X3)	Arus kas pendanaan = arus kas pendanaan : total arus kas	Rasio
<i>Free cash flow</i> (X4)	<i>Free cash flow</i> = arus kas operasional – pengeluaran modal – dividen	Nominal
<i>Dividend per share</i> (X5)	<i>Dividend per share</i> = dividen tunai : jumlah saham yang beredar	Rasio
Reputasi Auditor (M)	Peringkat pendapatan KAP yang berafiliasi dengan The Big Four dan Non Big Four.	Skor angka urutan 1-5

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif serta menggunakan software SPSS. Statistik deskriptif berguna untuk menganalisis data dengan menjelaskan secara nyata mengenai data yang telah dikumpulkan dan tidak menyimpulkannya secara umum (Sugiyono, 2010).

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

3.4.1.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah variabel dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji statistik akan mengalami penurunan apabila terdapat variabel yang berdistribusi secara tidak normal. Pengujian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan syarat :

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka nilai residual terdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka nilai residual tidak distribusi normal.

3.4.1.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varian dari residual dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila dalam regresi tersebut tidak mengalami heterokedastisitas yang ditandai dengan perbedaan varian. Untuk memastikannya dapat dilakukan dengan mengamati pola grafik scatterplot atau nilai prediksi variabel terikat SRESID dengan residual error ZPRED. Kriteria regresi yang tidak mengalami heterokedastisitas yaitu tidak adanya pola tertentu dan berkumpul di suatu titik (Ghozali, 2018).

3.4.1.3 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) pengujian multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah dalam variabel bebas suatu model regresi terdapat korelasi atau tidak. Baiknya suatu model regresi adalah yang tidak terdapat korelasi antar variabel bebasnya karena korelasi yang terdapat antar variabel bebas akan

berdampak pada variabel sampel yang tinggi. Untuk mengetahuinya dapat dilakukan dengan melihat nilai toleransi dan nilai variance inflation factor (VIF).

1. Jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.
2. Jika VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas.
3. Jika Tolerance > 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas.
4. Jika Tolerance < 0,1 maka terjadi multikolinearitas.

3.4.2 Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel pemoderasi apakah terbukti signifikan atau tidak. Analisis regresi berganda dapat dilakukan dengan minimal terdapat 2 variabel independen (Sugiyono, 2010).

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_1 * Z + \beta_7 X_2 * Z + \beta_8 X_3 * Z + \beta_9 X_4 * Z + \beta_{10} X_5 * Z + e$$

Dimana :

a = Konstanta

Y = Harga saham

$\beta_1 \dots \beta_{10}$ = Koefisien regresi

X1 = Arus kas operasional

X2 = Arus kas investasi

X3 = Arus kas pendanaan

X4 = *Free cash flow*

X5 = *Dividend per share*

Z = Reputasi Auditor

e = Faktor pengganggu

3.4.3 Uji Hipotesis

3.4.3.1 Uji T

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh masing–masing variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini juga dilakukan dengan melihat nilai tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji T yaitu sebagai berikut :

1. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat dan hipotesis tidak didukung.
2. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ berarti terdapat pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat dan hipotesis didukung.

Arah pengaruh variabel bebas dan variabel terikat ditentukan dengan:

1. Variabel bebas memiliki pengaruh positif terhadap variabel terikat apabila koefisien regresi diatas 0.

2. Variabel bebas memiliki pengaruh negatif terhadap variabel terikat apabila koefisien regresi kurang dari 0.

3.4.3.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui kesesuaian model regresi dengan data sehingga dapat diketahui apakah hasil regresi dapat atau tidak digunakan untuk menguji hipotesis atau analisis data.

Kriteria keputusan dalam uji f yaitu sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka model regresi tidak sesuai dengan data.
2. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka model regresi sesuai dengan data sehingga hasil model regresi dapat digunakan untuk menguji hipotesis atau dapat digunakan untuk analisis data.

3.4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk menilai kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018). Semakin kecil nilai R² menunjukkan bahwa terbatasnya penjelasan yang diberikan variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika variabel bebas telah mencakup informasi yang diperlukan untuk menjelaskan variabel terikat maka nilai R² akan semakin tinggi atau mendekati satu (Ghozali, 2018).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, yaitu sejumlah 70 perusahaan. Untuk menentukan jumlah sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Setelah melakukan seleksi sampel, didapatkan 29 perusahaan yang sesuai dengan kriteria untuk tahun 2015-2019 dan terdapat total 92 data perusahaan. Menurut Sugiyono (2012) ukuran sampel yang dikatakan layak yaitu lebih dari 30 dan kurang dari 500. Sehingga sampel penelitian sudah memenuhi standar kelayakan penelitian.

Tabel 4.1
Kriteria Penentuan Sampel

No	Keterangan Kriteria Sampel	Jumlah Data
1	Data perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.	350 (70 Perusahaan x 5 tahun)
2	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang laporan keuangan tahunannya tidak dapat diakses pada periode 2015-2019.	(2)
3	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tidak membagikan dividen pada tahun 2015.	(57)

4	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tidak membagikan dividen pada tahun 2016.	(53)
5	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tidak membagikan dividen pada tahun 2017.	(48)
6	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tidak membagikan dividen pada tahun 2018.	(49)
7	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tidak membagikan dividen pada tahun 2019.	(49)
Jumlah Sampel		92

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk menganalisis data dengan menjelaskan data yang telah terkumpul dengan apa adanya. Analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada table 4.2 berikut :

Tabel 4.2
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
AKO	92	-3.506	17.455	2.42002	3.481459
AKI	92	-24.138	16.442	-2.05345	4.003725

AKP	92	-26.611	12.447	- 0.43650	4.17009 1
FCF	92	- 1590600 0000000	1095000 0000000	- 4589494 72778	3528769 616839
DPS	92	0.50	500	44.5367	74.2892 6
Harga Saham	92	73	7000	1367.49	1667.93 3
Reputasi Auditor	92	1	5	2.26	1.274

Sumber : Data Diolah, 2021

Berdasarkan hasil output SPSS di atas, hasil analisis statistic deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Data arus kas operasi ini menggunakan rasio arus kas operasi yang dibandingkan dengan total arus kas perusahaan. Dari 92 data arus kas operasi, perusahaan LCK Global Kedaton Tbk pada tahun 2017 memiliki arus kas operasi dengan nilai yang paling minimum yaitu sebesar -3,506 atau -350,6% dari total arus kas perusahaannya. Selanjutnya perusahaan Temas Tbk pada tahun 2015 memiliki arus kas operasi dengan nilai yang paling maksimum yaitu sebesar 17,455 atau 1745,5% dari total arus kas perusahaannya. Rata-rata arus kas operasi perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2019 sebesar 2,42002 atau 242,002% dengan standar deviasi sebesar 3,481459.
2. Data arus kas investasi ini menggunakan rasio arus kas investasi yang dibandingkan dengan total arus kas perusahaan. Dari 92 data arus kas investasi, perusahaan Temas Tbk pada tahun 2016 memiliki arus kas investasi

dengan nilai yang paling minimum yaitu sebesar -24,138 atau -2413,8% dari total arus kas perusahaannya. Selanjutnya perusahaan Weha Transportasi Indonesia Tbk pada tahun 2017 memiliki arus kas investasi dengan nilai yang paling maksimum yaitu sebesar 16,442 atau 1644,2% dari total arus kas perusahaannya. Rata-rata arus kas investasi perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2019 sebesar -2,05345 atau -205,345% dengan standar deviasi sebesar 4,003725.

3. Data arus kas pendanaan ini menggunakan rasio arus kas pendanaan yang dibandingkan dengan total arus kas perusahaan. Dari 92 data arus kas pendanaan, perusahaan Weha Transportasi Indonesia Tbk pada tahun 2017 memiliki arus kas pendanaan dengan nilai yang paling minimum yaitu sebesar -26,611 atau 2661,1% dari total arus kas perusahaannya. Selanjutnya perusahaan Temas Tbk pada tahun 2016 memiliki arus kas pendanaan dengan nilai yang paling maksimum yaitu sebesar 12,447 atau 1244,7% dari total arus kas perusahaannya. Rata-rata arus kas pendanaan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2019 sebesar -0,43650 atau 43,650% dengan standar deviasi sebesar 4,170091.
4. Data *free cash flow* ini menggunakan nilai nominal dari arus kas operasi yang dikurangi dengan pengeluaran modal dan dividen yang dibagikan perusahaan. Dari 92 data *free cash flow*, perusahaan Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2018 memiliki *free cash flow* dengan nilai yang paling minimum yaitu sebesar -15.906.000.000.000. Selanjutnya perusahaan Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2016 memiliki *free cash flow* dengan nilai yang paling maksimum

yaitu sebesar 10.950.000.000.000. Rata-rata *free cash flow* perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2019 sebesar - 458.949.472.778 dengan standar deviasi sebesar 3.528.769.616.839.

5. Data *dividend per share* ini menggunakan rasio dari jumlah dividen tunai yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Dari 92 data *dividend per share*, perusahaan LCK Global Kedaton Tbk pada tahun 2019 memiliki *dividend per share* dengan nilai yang paling minimum yaitu sebesar 0,50 per lembar sahamnya. Selanjutnya perusahaan Samudera Indonesia Tbk pada tahun 2016 memiliki *dividend per share* dengan nilai yang paling maksimum yaitu sebesar 500 per lembar sahamnya. Rata-rata *dividend per share* perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2019 sebesar 44,5376 dengan standar deviasi sebesar 74,28926.
6. Data harga saham perusahaan didapatkan dari nominal rupiah harga penutupan saham perusahaan tersebut. Dari 92 data harga saham, perusahaan Rukun Raharja Tbk pada tahun 2019 memiliki harga saham dengan nilai yang paling minimum yaitu sebesar Rp 73,00 per lembar sahamnya. Selanjutnya perusahaan Indosat Tbk pada tahun 2016 memiliki harga saham dengan nilai yang paling maksimum yaitu sebesar Rp 7.000 per lembar sahamnya. Rata-rata harga saham perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2019 sebesar Rp 1.367,49 dengan standar deviasi sebesar 1.667,933.
7. Data reputasi auditor didapatkan dari nilai peringkat auditor perusahaan. Dari

92 data reputasi auditor, perusahaan Blue Bird Tbk pada tahun 2015-2018, Cardig Aero Services Tbk pada tahun 2015-2017, Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk pada tahun 2015-2019, Sillo Maritime Perdana Tbk pada tahun 2016, 2018, 2019, Soechi Lines Tbk pada tahun 2016-2018, Transcoal Pacific Tbk pada tahun 2018-2019, Trans Power Marine Tbk pada tahun 2017-2019, Weha Transportasi Indonesia Tbk pada tahun 2017, Rukun Raharja Tbk pada tahun 2016-2019, Bukaka Teknik Utama Tbk pada tahun 2015, Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2018-2019, LCK Global Kedaton Tbk pada tahun 2017-2019, PP Presisi Tbk pada tahun 2017-2019, Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2015-2019 dan Nusantara Infrastructure Tbk pada tahun 2017 memiliki peringkat reputasi auditor dengan nilai yang paling minimum yaitu sebesar 1. Selanjutnya perusahaan Samudera Indonesia Tbk pada tahun 2015-2018 memiliki peringkat reputasi auditor dengan nilai yang paling maksimum yaitu sebesar 5. Rata-rata peringkat reputasi auditor perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2019 sebesar 2,26 dengan standar deviasi sebesar 1,274.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah variabel dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pada uji normalitas data kali ini dilakukan dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Variabel dikatakan

terdistribusi normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200

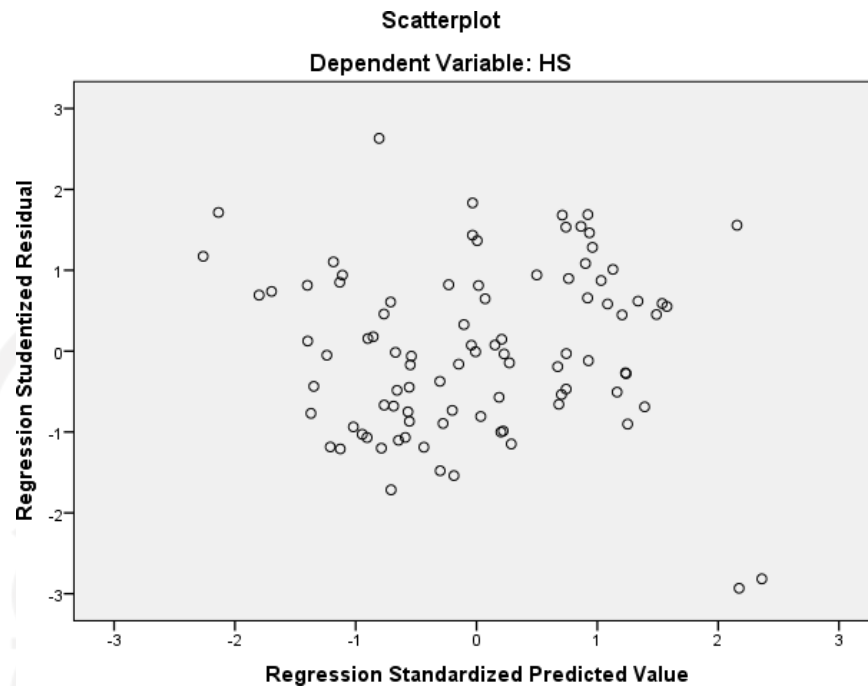
Sumber : Data Diolah, 2021

Berdasarkan output SPSS di atas, nilai signifikansi yang diperoleh dari uji normalitas sebesar 0,200. Dengan demikian, model regresi penelitian berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

4.3.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varian dari residual dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila dalam regresi tersebut tidak mengalami heterokedastisitas yang ditandai dengan perbedaan varian. Kriteria regresi yang tidak mengalami heterokedastisitas yaitu tidak adanya pola tertentu dan berkumpul di suatu titik. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut :

Gambar 4.1
Hasil Uji Heterokedastisitas



Berdasarkan output SPSS di atas, tidak terdapat adanya pola tertentu maupun pola yang tidak menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu y. Dengan demikian, model regresi tidak terdapat heterokedastisitas dan layak untuk digunakan dalam memprediksi pengaruh komponen arus kas, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham.

4.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah dalam variabel bebas suatu model regresi terdapat korelasi atau tidak. Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai toleransi dan nilai variance inflation factor (VIF). Model regresi dikatakan tidak terdapat multikolinearitas apabila nilai $VIF < 10$ dan nilai $tolerance > 0,1$. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
AKO	0.914	1.094
AKI	0.664	1.505
AKP	0.649	1.542
FCF	0.979	1.021
DPS	0.877	1.141

Sumber : Data Diolah, 2021

Berdasarkan output SPSS di atas, masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1. Dengan demikian, tidak terdapat korelasi antar variabel independen dan model regresi dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan komponen arus kas, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham. Hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

(Constant)	-4.165	5.308		-.785	.435
AKO	.824	.957	.258	.862	.391
AKI	-2.106	.850	-.587	-2.477	.015
AKP	-2.713	1.139	-.808	-2.382	.020
FCF	.646	.328	1.655	1.973	.052
DPS	.944	.175	1.130	5.387	.000
AKO*RA	-.049	.364	-.146	-.133	.894
AKI*RA	1.350	.625	4.194	2.160	.034
AKP*RA	1.150	.434	3.202	2.651	.010
FCF*RA	-.221	.109	-6.994	-2.035	.045
DPS*RA	-.118	.059	-.599	-1.997	.049

Sumber : Data Diolah, 2021

Berdasarkan output SPSS di atas, maka model regresi penelitian ini dikembangkan sebagai berikut :

$$Y = -4,165 + 0,824X_1 - 2,106X_2 - 2,713X_3 + 0,646X_4 + 0,944X_5 - 0,049X_1Z + 1,350X_2Z + 1,150X_3Z - 0,221X_4Z - 0,118X_5Z + e$$

Model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta = -4,165

Jika variabel AKO, AKI, AKP, FCF, DPS, AKO*RA, AKI*RA, AKP*RA, FCF*RA dan DPS*RA bernilai 0, maka harga saham perusahaan sebesar -4,165

2. $X_1 = 0,824$

Artinya apabila arus kas operasional bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan bertambahnya harga saham sebesar 0,824 satuan dengan

asumsi variabel independen lainnya tetap.

3. $X_2 = -2,106$

Artinya apabila arus kas investasi bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan berkurangnya harga saham sebesar 2,106 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4. $X_3 = -2,713$

Artinya apabila arus kas pendanaan bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan berkurangnya harga saham sebesar 2,713 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

5. $X_4 = 0,646$

Artinya apabila *free cash flow* bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan bertambahnya harga saham sebesar 0,646 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

6. $X_5 = 0,944$

Artinya apabila *dividend per share* bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan bertambahnya harga saham sebesar 0,944 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

7. $X_{1Z} = -0,049$

Artinya apabila arus kas operasional yang dimoderasi oleh reputasi auditor bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan berkurangnya harga saham sebesar 0,049 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

8. $X_{2Z} = 1,350$

Artinya apabila arus kas investasi yang dimoderasi oleh reputasi auditor

bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan bertambahnya harga saham sebesar 1,350 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

9. $X3Z = 1,150$

Artinya apabila arus kas pendanaan yang dimoderasi oleh reputasi auditor bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan bertambahnya harga saham sebesar 1,150 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

10. $X4Z = -0,221$

Artinya apabila *free cash flow* yang dimoderasi oleh reputasi auditor bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan berkurangnya harga saham sebesar 0,221 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

11. $X5Z = -0,118$

Artinya apabila *dividend per share* yang dimoderasi oleh reputasi auditor bertambah sebesar satu satuan, maka menyebabkan berkurangnya harga saham sebesar 0,118 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hipotesis penelitian dapat didukung apabila nilai signifikansi $< 0,05$. Sedangkan pengaruh positif antara variabel independen terhadap variabel dependen terjadi apabila koefisien regresi di atas 0. Berdasarkan tabel 4.5, hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Arus Kas Operasi (X1) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 1 pada penelitian ini menyatakan bahwa arus kas operasi

berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi AKO sebesar 0,391 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi 0,824 menunjukkan pengaruh positif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H1 tidak didukung, yang artinya arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh Arus Kas Investasi (X2) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 2 pada penelitian ini menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi AKI sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi -2,106 menunjukkan pengaruh negatif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H2 tidak didukung, yang artinya arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan (X3) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 3 pada penelitian ini menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi AKP sebesar 0,020 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi -2,713 menunjukkan pengaruh negatif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H3 tidak didukung, yang artinya arus kas pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Free cash flow* (X4) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 4 pada penelitian ini menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi FCF sebesar 0,052 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi 0,646

menunjukkan pengaruh positif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H4 tidak didukung, yang artinya *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Dividend per share* (X5) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 5 pada penelitian ini menyatakan bahwa *dividend per share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi DPS sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi 0,944 menunjukkan pengaruh positif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H5 didukung, yang artinya *dividend per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

6. Reputasi Auditor (Z) Memperkuat Pengaruh Arus Kas Operasi (X1) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 6.1 pada penelitian ini menyatakan bahwa reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi AKO*RA sebesar 0,894 lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi -0,049 menunjukkan pengaruh negatif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H6.1 tidak didukung, yang artinya reputasi auditor memperlemah pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham.

7. Reputasi Auditor (Z) Memperkuat Pengaruh Arus Kas Investasi (X2) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 6.2 pada penelitian ini menyatakan bahwa reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi AKI*RA sebesar 0,034 lebih kecil

dari 0,05 dan koefisien regresi 1,350 menunjukkan pengaruh positif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H6.2 didukung, yang artinya reputasi auditor mampu memperkuat pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham.

8. Reputasi Auditor (Z) Memperkuat Pengaruh Arus Kas Pendanaan (X3) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 6.3 pada penelitian ini menyatakan bahwa reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi AKP*RA sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi 1,150 menunjukkan pengaruh positif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H6.3 didukung, yang artinya reputasi auditor mampu memperkuat pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham.

9. Reputasi Auditor (Z) Memperkuat Pengaruh *Free cash flow* (X4) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 6.4 pada penelitian ini menyatakan bahwa reputasi auditor memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi FCF*RA sebesar 0,045 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi -0,221 menunjukkan pengaruh negatif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa H6.4 tidak didukung, yang artinya reputasi auditor memperlemah pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham.

10. Reputasi Auditor (Z) Memperkuat Pengaruh *Dividend per share* (X5) Terhadap Harga Saham (Y)

Hipotesis 6.5 pada penelitian ini menyatakan bahwa reputasi auditor memperkuat pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham. Hasil

penelitian menunjukkan nilai signifikansi $DPS*RA$ sebesar 0,049 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi -0,118 menunjukkan pengaruh negatif. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa $H_{6.5}$ tidak didukung, yang artinya reputasi auditor memperlemah pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham.

4.6 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui kesesuaian antara model regresi dengan data. Nilai signifikan $< 0,05$ menunjukkan bahwa model regresi sesuai dengan data. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	66.020	10	6.602	7.533	.000 ^b
Residual	70.986	81	.876		
Total	137.005	91			

Sumber : Data Diolah, 2021

Berdasarkan output SPSS di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka model regresi telah sesuai dengan data sehingga hasil model regresi dapat digunakan untuk menguji hipotesis atau dapat digunakan untuk analisis data.

4.7 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menilai kemampuan model

regresi dalam menjelaskan variabel dependen. Variabel independen dapat menunjukkan informasi yang diperlukan untuk menjelaskan variabel dependen apabila nilai R² mendekati 1. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada table 4.7 berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.694 ^a	.482	.418	.93614

Sumber : Data Diolah, 2021

Berdasarkan output SPSS di atas, nilai Adjusted R Square didapatkan sebesar 0,418 atau 41,8%. Artinya, sebesar 41,8% variabel dependen atau harga saham perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dipengaruhi oleh variabel independen penelitian ini sedangkan sisanya sebesar 58,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

4.8 Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh hubungan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *free cash flow* dan *dividend per share* terhadap harga saham dengan reputasi auditor sebagai variabel pemoderasi. Pembahasan mengenai hasil penelitian dapat dilihat sebagai berikut :

4.8.1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi

sebesar 0,391 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,824. Hasil ini mengindikasikan harga saham perusahaan tidak dipengaruhi oleh nilai arus kas operasi perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya respon pasar terhadap arus kas operasi perusahaan. Yang berarti besar kecilnya arus kas operasi perusahaan tidak dapat merubah atau tidak mempengaruhi pergerakan dari harga saham perusahaan tersebut. Hipotesis penelitian ini tidak didukung. Kemungkinan hal ini dapat terjadi dikarenakan arus kas operasi bukan merupakan pertimbangan yang dilakukan investor sebelum melakukan keputusan investasi. Investor tidak memperhatikan besaran nilai arus kas perusahaan tersebut. Besaran nilai arus kas operasi juga tidak dapat menjamin kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Kemungkinan investor lebih memperhatikan hal lain seperti besaran dividen yang akan menjadi keuntungannya sebagai pertimbangan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2017), Putri, Yuliandhari dan Dillak (2017), Ahmad (2018), Cornelius dan Wijaya (2019), Novitasari dan Sulastiningsih (2019) dan Suraida & Annisa (2019) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.8.2. Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,015 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -2,106. Pengaruh signifikan negatif dapat diartikan bahwa setiap kenaikan variabel arus kas investasi akan menurunkan nilai dari harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya respon pasar terhadap arus kas investasi perusahaan. Apabila arus kas investasi mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun yang dapat diartikan sebagai respon negatif yang diberikan oleh investor. Hipotesis penelitian ini tidak didukung. Kemungkinan hal ini terjadi karena nilai arus kas yang rendah atau negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan pembelian terhadap aset jangka panjang dan instrumen keuangan dalam jumlah yang cukup besar. Hal ini berarti perusahaan sedang melakukan investasi jangka panjang dan memiliki harapan bahwa perusahaannya akan berkembang dalam waktu yang lama. Dengan investasi jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan, investor akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang melalui hasil dari investasi tersebut. Itulah mengapa arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap harga saham, yaitu karena investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki nilai arus kas investasi yang rendah atau negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Cornelius dan Wijaya (2019) yang menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

4.8.3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,020 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -2,713. Pengaruh signifikan negatif dapat diartikan bahwa setiap kenaikan variabel arus kas pendanaan akan menurunkan nilai dari harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya respon pasar terhadap arus kas pendanaan perusahaan. Apabila arus kas pendanaan mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun yang dapat diartikan sebagai respon negatif yang diberikan oleh investor. Hipotesis penelitian ini tidak didukung. Kemungkinan hal ini terjadi karena arus kas pendanaan menunjukkan kegiatan perusahaan dalam meminjam atau membayar hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan dan pembayaran imbalan investasi kepada pemilik perusahaan. Arus kas pendanaan yang rendah atau negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan pembayaran dividen atau pelunasan hutang. Investor dan kreditor akan mendapatkan keuntungan apabila perusahaan melakukan pembayaran dividen dan pelunasan hutang. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor akan tertarik

apabila perusahaan melakukan pembayaran dividen. Itulah mengapa arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap harga saham, yaitu karena investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki nilai arus kas investasi yang rendah atau negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cornelius dan Wijaya (2019) yang menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

4.8.4. Pengaruh *Free cash flow* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,052 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,646. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tidak dipengaruhi oleh nilai *free cash flow* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Dibuktikan dengan tidak adanya respon pasar terhadap *free cash flow* perusahaan. Yang berarti besar kecilnya *free cash flow* perusahaan tidak dapat merubah atau tidak mempengaruhi pergerakan dari harga saham perusahaan tersebut. Hipotesis penelitian ini tidak didukung. Kemungkinan hal ini dapat terjadi karena terdapat investor yang tidak melakukan perhitungan *free cash flow* untuk keputusan investasinya. *Free cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa sisa kas perusahaan tersebut dapat

digunakan untuk membayar hutang, menambah likuiditas atau membeli investasi tambahan. Namun bukan berarti *free cash flow* yang rendah menunjukkan hasil yang buruk. *Free cash flow* yang rendah berarti perusahaan telah melakukan pengeluaran modal yang tinggi untuk investasi jangka panjang perusahaan tersebut dan telah melakukan pembayaran dividen untuk pemegang saham. Sehingga besar atau kecilnya nilai *free cash flow* perusahaan tersebut tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu tingginya nilai *free cash flow* suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2019) bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.8.5. Pengaruh *Dividend per share* Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,944. Pengaruh signifikan positif dapat diartikan bahwa setiap kenaikan variabel *dividend per share* akan meningkatkan nilai dari harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang disajikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi. Hal ini dibuktikan dengan adanya respon pasar terhadap *dividend per share* perusahaan. Apabila *dividend per share* mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik

yang dapat diartikan sebagai respon positif yang diberikan oleh investor. Hipotesis penelitian ini didukung. Pemegang saham akan mendapatkan keuntungan melalui capital gain dan dividen yang dibagikan. *Dividend per share* menunjukkan jumlah dividen yang akan diterima oleh pemegang saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan, maka akan semakin menambah keuntungan yang diterima oleh pemegang saham. Tingginya nilai dividen juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Itulah mengapa *dividend per share* berpengaruh positif terhadap harga saham, yaitu karena investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki nilai *dividend per share* yang tinggi.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gracelia (2017) yang menyatakan bahwa *dividend per share* berpengaruh terhadap harga saham.

4.8.6. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Arus Kas Operasi Dan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,894 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -0,049. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara arus kas operasional terhadap harga saham tidak diperkuat oleh reputasi auditor.

Hal ini dapat terjadi karena dalam melakukan keputusan investasi, investor tidak melihat dari segi auditor perusahaan tersebut. Investor hanya melihat jumlah dari arus kas operasi perusahaan tersebut. Sehingga reputasi auditor tidak memperkuat hubungan antara arus kas operasi dengan harga saham.

4.8.7. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Arus Kas Investasi Dan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi auditor mampu memperkuat pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,034 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 1,350. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara arus kas investasi terhadap harga saham dapat diperkuat oleh reputasi auditor.

Arus kas investasi memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan. Nilai arus kas investasi menunjukkan kegiatan perusahaan dalam menerima atau melepas aset jangka panjang maupun instrument investasi yang dimiliki. Arus kas investasi yang bernilai negatif menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang melakukan investasi jangka panjang yang akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Auditor yang bereputasi tinggi menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan memberikan sinyal positif terhadap kualitas perusahaan sehingga tingkat kepercayaan investor menjadi tinggi dan berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut.

4.8.8. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Arus Kas Pendanaan Dan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi auditor memperkuat pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,010 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 1,150. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara arus kas

pendanaan terhadap harga saham dapat diperkuat oleh reputasi auditor.

Arus kas pendanaan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Reputasi auditor yang tinggi dapat membantu meyakinkan investor bahwa laporan keuangan perusahaan tersebut telah disajikan secara wajar. Arus kas pendanaan yang bernilai negatif menandakan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan pembayaran dividen dan pelunasan hutang. Reputasi auditor yang tinggi menambah tingkat kepercayaan investor terhadap aktivitas pendanaan yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, reputasi auditor memperkuat hubungan antara arus kas pendanaan terhadap harga saham.

4.8.9. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Free cash flow* Dan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi auditor memperlemah pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,045 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -0,221. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara *free cash flow* terhadap harga saham diperlemah oleh reputasi auditor.

Nilai *free cash flow* perusahaan yang tinggi dipercaya dapat meningkatkan minat investor dalam berinvestasi tanpa melihat apakah perusahaan tersebut menggunakan auditor yang bereputasi tinggi atau tidak. Investor tidak melihat dari segi auditor perusahaan tersebut. Sehingga reputasi auditor tidak dapat memperkuat hubungan antara arus kas operasi dengan harga saham.

4.8.10. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Dividend per share* Dan Harga

Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi auditor memperlemah pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,049 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -0,118. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara *dividend per share* terhadap harga saham diperlemah oleh reputasi auditor.

Perusahaan yang menggunakan auditor bereputasi tinggi bukan hanya perusahaan yang memiliki *dividend per share* yang tinggi. Perusahaan dengan nilai *dividend per share* yang rendah juga dapat menggunakan jasa auditor dengan reputasi yang tinggi. Reputasi auditor tidak dapat memperkuat hubungan pengaruh antara *dividend per share* dengan harga saham karena investor melihat jumlah *dividend per share* dari perusahaan tersebut.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

1. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,391 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,824. Artinya, tidak adanya respon pasar terhadap arus kas operasi perusahaan. Yang berarti besar kecilnya arus kas operasi perusahaan tidak dapat merubah atau tidak mempengaruhi pergerakan dari harga saham perusahaan tersebut.
2. Arus kas investasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,015 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -2,106. Artinya, adanya respon pasar terhadap arus kas investasi perusahaan. Apabila arus kas investasi mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun.
3. Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,020 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -2,713. Artinya, adanya respon pasar terhadap arus kas pendanaan perusahaan. Apabila arus kas pendanaan mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun.
4. *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kesimpulan ini

dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,052 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,646. Artinya, tidak adanya respon pasar terhadap *free cash flow* perusahaan. Yang berarti besar kecilnya *free cash flow* perusahaan tidak dapat merubah atau tidak mempengaruhi pergerakan dari harga saham perusahaan tersebut.

5. *Dividend per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,944. Artinya, adanya respon pasar terhadap *dividend per share* perusahaan. Apabila *dividend per share* mengalami peningkatan, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik.
6. Reputasi auditor tidak memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,894 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -0,049. Artinya setiap kenaikan arus kas operasi tidak mempengaruhi nilai dari harga saham yang diperkuat oleh reputasi auditor.
7. Reputasi auditor mampu memperkuat pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,034 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 1,350. Artinya setiap kenaikan arus kas investasi akan meningkatkan nilai dari harga saham yang diperkuat oleh reputasi auditor.
8. Reputasi auditor mampu memperkuat pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar

0,010 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 1,150. Artinya setiap kenaikan arus kas pendanaan akan meningkatkan nilai dari harga saham yang diperkuat oleh reputasi auditor.

9. Reputasi auditor memperlemah pengaruh *free cash flow* terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,045 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -0,221. Artinya setiap kenaikan *free cash flow* tidak mempengaruhi nilai dari harga saham yang diperkuat oleh reputasi auditor.
10. Reputasi auditor memperlemah pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,049 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar -0,118. Artinya setiap kenaikan *dividend per share* tidak mempengaruhi nilai dari harga saham yang diperkuat oleh reputasi auditor.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu :

1. Variabel independen penelitian ini hanya terbatas pada variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *free cash flow* dan *dividend per share*. Sedangkan terdapat variabel independen lainnya yang kemungkinan mempengaruhi nilai harga saham.
2. Objek penelitian yang dilakukan hanya pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah peneliti lakukan maka saran yang dapat diberikan yaitu :

1. Apabila investor hendak berinvestasi dengan pembelian saham perusahaan, alangkah baiknya jika investor mempertimbangkan hasil penelitian ini dengan melihat arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *free cash flow* dan *dividend per share* dari perusahaan tersebut.
2. Berdasarkan kekurangan yang ada pada penelitian ini, harapannya penelitian yang akan datang menambahkan atau menemukan variabel baru yang dapat mempengaruhi harga saham. Peneliti selanjutnya juga dapat memperluas cakupan objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N. (2018). Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Haji Ali*. Diakses dari <https://jurnal.umrah.ac.id> pada tanggal 3 Oktober 2020.
- Andriani, N., & Nursiam, N. (2018). Pengaruh Fee Audit, Audit Tenure, Rotasi Audit dan Reputasi Auditor Terhadap Kualitas Audit (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013- 2015). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 3(1), 29–39.
- Arieska, M., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham dengan set kesempatan investasi dan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 13–23.
- Astuti, R. V. (2019). Pengaruh *Free cash flow*, Firm Size, Profitabilitas Dan Leverage terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(2).
- Barelang, J. A. (2017). Pengaruh Earning Per Share Dan *Dividend per share* Terhadap Harga Saham Pada Bank Riau Kepri Kota Batam. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 1(2), Efriyenti-15.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management Eleventh Edition*.
- Cornelius, A., & Wijaya, H. (2019). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Persusahaan Property Dan Real Estate. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, 12(1).
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). Pasar modal di indonesia. In *Jakarta: Salemba Empat*.
- Darmawan, M. (2020). Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan. *UNY Press*.
https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=oggREAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA23&ots=AoWqx4KU_1&sig=-29KMH2H5Qn-yMWA10nRbMVfHSM&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- Datar, S. M., Feltham, G. A., & Hughes, J. S. (1991). The role of audits and audit quality in valuing new issues. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 3–49.

- Diansyah, D. (2020). Pengaruh *Free cash flow* Dan Fixed Asset Turnover Terhadap Pergerakan Laba Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Dan Perkantoran Modern*, 9(2).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Gracelia, D. (2017). Pengaruh *Dividend per share* (DPS) Terhadap Harga Saham Industri Perbankan di Indonesia (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016). *Skripsi. Lampung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung*.
- Halim, A. (2019). Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil. In *Salemba Empat*.
- Hery, S. E. (2014). *Mahir Accounting Principles*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Ida Suraida, S. E., MSi, A. K., & Annisa Adha, M. (2019). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Sub-Sektor Konstruksi dan Bangunan pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Skripsi. Bandung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan*
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2016). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 2: Laporan Arus Kas*. IAI. Jakarta.
- Kembuan, P. P. (2014). Perbandingan Pertumbuhan Laba dan *Free cash flow* Dalam Memprediksi Kinerja Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Makassar: Universitas Hasanuddin*.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. John Wiley & Sons. Inc.
- Lilianti, E. (2018). Pengaruh Earning Per Share dan *Dividend per share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *ISSN: 2540-816X*, 3.
- Miranti, M., Marwoto, P. B., & Medinal, M. (2017). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 (Studi Kasus Pada PT Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Bisnis & Keuangan*, 9(2), 31–43.

- Nasarudin, M. I. (2014). *Aspek hukum pasar modal Indonesia*. Kencana.
- Novitasari, Y. M., & Sulastiningsih, S. (2019). *Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*.
- Nur, A. (2009). Pengaruh Laba Dan Komponen Arus Kas terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2007– 2009). *Telaah Manajemen*, 6(2).
- Oktaryani, G. A. S., Sofiyah, S., AP, I. N. N., Bisma, I. D. G., & Mandra, I. G. (2016). Pengaruh *Free cash flow* Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Distribusi*, 4(2), 1–14.
- Paputungan, R. D., & Kaluge, D. (2018). Pengaruh Masa Perikatan Audit, Rotasi Audit Dan Ukuran Kantor Akuntan Publik Terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 93–103.
- Permatasari, A. (2017). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan yang Masuk Kedalam Kategori Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi. Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama*.
- Persada, G. T. (2013). Pengaruh *Dividend per share*, Earning Per Share Dan Loanto Deposit Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Katalogis*, 1(7).
- Pratama, A. P. (2017). Analisis Pengaruh Komponen Arus Kas, Total Arus Kas, Laba Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Persuhaan Manufaktur Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Skripsi. Pekanbaru: Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim*.
- Purwanti, S., Chomsatu, Y., & Masitoh, E. (2015). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham perusahaan yang listing di bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01).
- Putra, K. M. S. (2020). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(2).
- Putri, A. U. S., Yuliandhari, W. S., & Dillak, V. J. (2017). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (studi Empiris Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *EProceedings of Management*, 4(3).
- Rahayu, S. (2012). *Moderasi Reputasi Auditor Terhadap Faktor-Faktor*

yang Mempengaruhi Audit Switching.

- Riska, R. (2019). Pengaruh *Free cash flow* dan Intellectual Capital Disclosure terhadap Harga Saham dengan Debt to Equity Ratio sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi. Makassar: Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar*.
- Rusdin, D. (2008). *Pasar Modal*. Penerbit Alfabeta: Bandung.
- Santoso, N., & Manaf, S. (2019). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasional Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 26(46).
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya. In *Yogyakarta: Penerbit BPFE*.
- Sjahrial, D. (2010). Manajemen Keuangan, edisi keempat. In *Mitra WacanaMedia*.
- Spence, M. (1974). Competitive and optimal responses to signals: An analysis of efficiency and distribution. *Journal of Economic Theory*, 7(3), 296–332.
- Statista Research Department. (2021, Juni 10). *Revenue of the Big Four accounting / audit firms worldwide in 2020*. Statista. <https://www.statista.com/statistics/250479/big-four-accounting-firms-global-revenue/>
- Sugiyono, S. (2010). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif dan R&D*. Alfabeta Bandung.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). *Financial Management Principles and Application (Thirteen ed.)*. Pearson.
- Widarjo, W. (2010). Pengaruh Ownership Retention, Investasi Dari Proceeds Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Thesis. Solo: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret*.

LAMPIRAN 1

Data Arus Kas Operasi

Kode	Tahun	Arus Kas Operasi	Total Arus Kas	Arus Kas Operasi / Total Arus Kas
ASSA	2015	-93.490.934.465	27.904.713.808	-3,35036
ASSA	2016	177.166.217.551	40.289.931.246	4,397283
ASSA	2017	178.440.487.755	84.903.045.576	2,101697
BIRD	2015	1.475.591.000.000	271.396.000.000	5,43704
BIRD	2016	1.154.565.000.000	591.886.000.000	1,950654
BIRD	2017	1.034.051.000.000	474.289.000.000	2,180213
BIRD	2018	1.068.859.000.000	575.900.000.000	1,85598
CASS	2015	230.026.726.000	154.646.607.000	1,487435
CASS	2016	338.415.608.000	109.116.758.000	3,101408
CASS	2017	362.463.326.000	136.190.720.000	2,661439
HITS	2016	-70.485.256.000	311.317.749.684	-0,22641
HITS	2017	316.705.092.960	244.313.224.584	1,296308
HITS	2018	645.066.194.814	340.142.007.888	1,896461
IPCM	2017	-7.149.763.000	488.588.631.000	-0,01463
IPCM	2018	157.283.623.000	334.882.693.000	0,469668
IPCM	2019	247.606.987.000	466.164.401.000	0,531158
NELY	2015	63.229.016.055	34.236.899.622	1,846809
NELY	2016	64.038.372.677	43.923.698.841	1,457946
NELY	2017	46.689.475.865	42.144.745.951	1,107836
NELY	2018	53.227.499.699	44.392.323.611	1,199025
NELY	2019	89.278.938.587	51.881.866.648	1,720812
PSSI	2017	15.833.355.000.000	14.314.453.000.000	1,10611
PSSI	2018	315.525.031.938	195.395.955.984	1,614798
PSSI	2019	345.827.673.999	47.637.976.346	7,259495
SHIP	2016	142.055.434.637	53.743.141.207	2,643229
SHIP	2018	448.062.452.939	76.284.086.302	5,873603
SHIP	2019	418.297.039.199	231.740.227.968	1,805026
SMDR	2015	576.756.250.000	843.992.555.556	0,683367
SMDR	2016	620.176.824.324	948.317.351.351	0,653976
SMDR	2017	344.645.202.703	991.751.310.811	0,347512
SMDR	2018	413.740.855.072	806.191.028.986	0,513204
SMDR	2019	341.993.263.889	957.716.402.778	0,357092
SOCI	2016	259.929.544.538	170.868.023.646	1,52123
SOCI	2017	369.297.326.936	206.467.991.775	1,788642
SOCI	2018	127.746.545.866	316.943.417.327	0,403058
TCPI	2018	368.970.000.000	133.857.000.000	2,756449
TCPI	2019	599.995.000.000	241.081.000.000	2,488769
TMAS	2015	426.429.247.543	24.430.338.156	17,45491

TMAS	2016	392.380.798.612	32.967.646.232	11,902
TMAS	2019	284.895.000.000	40.281.000.000	7,072689
TPMA	2017	203.837.964.924	49.802.339.616	4,09294
TPMA	2018	222.109.549.038	67.022.151.642	3,313972
TPMA	2019	244.606.277.508	65.247.095.898	3,748922
WEHA	2017	48.588.756.634	4.829.344.712	10,06115
EXCL	2019	12.357.027.000.000	1.603.445.000.000	7,706549
ISAT	2016	9.751.515.000.000	1.850.425.000.000	5,269879
ISAT	2017	8.960.936.000.000	1.926.316.000.000	4,651852
TLKM	2015	43.669.000.000.000	28.117.000.000.000	1,553117
TLKM	2016	47.231.000.000.000	29.767.000.000.000	1,58669
TLKM	2017	49.405.000.000.000	25.145.000.000.000	1,964804
TLKM	2018	45.671.000.000.000	17.439.000.000.000	2,6189
TLKM	2019	54.949.000.000.000	18.242.000.000.000	3,012225
PGAS	2015	7.289.830.324.210	15.664.257.511.710	0,46538
PGAS	2016	8.807.919.858.388	17.521.125.107.000	0,502703
PGAS	2017	7.829.449.746.012	13.904.704.086.228	0,563079
PGAS	2018	13.307.622.425.073	19.045.910.012.526	0,698713
PGAS	2019	11.267.892.889.361	14.462.273.573.589	0,779123
POWR	2016	1.341.499.818.840	2.977.229.240.716	0,450587
POWR	2017	1.994.331.876.816	2.683.059.766.056	0,743305
POWR	2018	2.057.708.423.682	2.264.822.477.271	0,908552
POWR	2019	1.747.846.864.033	3.373.242.154.434	0,51815
RAJA	2016	150.112.447.016	174.497.752.444	0,860254
RAJA	2017	-114.936.625.680	174.107.637.612	-0,66015
RAJA	2018	154.411.409.835	290.153.711.736	0,532171
RAJA	2019	66.173.847.766	303.531.573.933	0,218013
BUKK	2015	246.408.876.000	149.382.845.000	1,649513
GHON	2018	-21.709.146.000	7.696.048.000	-2,82082
GHON	2019	98.001.328.000	14.029.494.000	6,985379
LCKM	2017	-17.940.734.428	5.117.701.959	-3,50562
LCKM	2018	-31.480.788.615	26.833.607.079	-1,17319
LCKM	2019	-12.743.347.286	9.733.092.427	-1,30928
PPRE	2017	351.135.293.720	1.132.459.133.995	0,310064
PPRE	2018	320.856.099.465	630.943.315.426	0,508534
PPRE	2019	143.310.500.082	549.104.701.857	0,260989
TBIG	2015	2.218.480.000.000	296.131.000.000	7,491549
TBIG	2016	3.773.978.000.000	365.342.000.000	10,32999
TBIG	2017	3.185.893.000.000	407.444.000.000	7,819217
TBIG	2018	3.239.952.000.000	220.586.000.000	14,68793
TBIG	2019	3.691.417.000.000	525.242.000.000	7,028031
TOWR	2016	3.832.865.000.000	2.905.307.000.000	1,319263
TOWR	2017	3.454.291.000.000	2.348.338.000.000	1,470951
TOWR	2018	3.620.921.000.000	963.383.000.000	3,758548

TOWR	2019	3.955.483.000.000	593.765.000.000	6,661698
JSMR	2015	1.713.543.029.000	3.323.221.103.000	0,515627
JSMR	2016	2.245.042.812.000	4.124.886.070.000	0,544268
JSMR	2017	4.356.185.866.000	6.873.020.928.000	0,633809
JSMR	2018	909.813.219.000	5.942.954.293.000	0,153091
JSMR	2019	3.404.523.000.000	4.341.601.000.000	0,784163
META	2017	189.136.749.770	637.198.283.701	0,296826
META	2019	371.501.901.440	590.392.899.081	0,629245
IPCC	2018	-129.624.989.000	556.526.562.000	-0,23292
IPCC	2019	162.770.628.000	491.547.357.000	0,331139



LAMPIRAN 2

Data Arus Kas Investasi

Kode	Tahun	Arus Kas Investasi	Total Arus Kas	Arus Kas Investasi / Total Arus Kas
ASSA	2015	-45.268.825.823	27.904.713.808	-1,62226
ASSA	2016	-12.414.690.553	40.289.931.246	-0,30813
ASSA	2017	-110.620.319.300	84.903.045.576	-1,3029
BIRD	2015	-1.376.689.000.000	271.396.000.000	-5,07262
BIRD	2016	-537.068.000.000	591.886.000.000	-0,90738
BIRD	2017	81.632.000.000	474.289.000.000	0,172114
BIRD	2018	-784.822.000.000	575.900.000.000	-1,36277
CASS	2015	-59.721.312.000	154.646.607.000	-0,38618
CASS	2016	-317.851.045.000	109.116.758.000	-2,91294
CASS	2017	-136.069.600.000	136.190.720.000	-0,99911
HITS	2016	-255.060.021.880	311.317.749.684	-0,81929
HITS	2017	-433.362.084.324	244.313.224.584	-1,7738
HITS	2018	-486.150.831.954	340.142.007.888	-1,42926
IPCM	2017	0	0	0
IPCM	2018	-35.012.931.000	334.882.693.000	-0,10455
IPCM	2019	-76.724.650.000	466.164.401.000	-0,16459
NELY	2015	-14.478.725.678	34.236.899.622	-0,4229
NELY	2016	-23.722.009.923	43.923.698.841	-0,54007
NELY	2017	-27.495.285.403	42.144.745.951	-0,6524
NELY	2018	-50.050.229.254	44.392.323.611	-1,12745
NELY	2019	-87.857.644.413	51.881.866.648	-1,69342
PSSI	2017	-15.445.940.000.000	14.314.453.000.000	-1,07905
PSSI	2018	-158.461.875.864	195.395.955.984	-0,81098
PSSI	2019	-612.855.972.586	47.637.976.346	-12,8649
SHIP	2016	-261.669.931.479	53.743.141.207	-4,8689
SHIP	2018	-923.536.229.366	76.284.086.302	-12,1065
SHIP	2019	-31.537.447.873	231.740.227.968	-0,13609
SMDR	2015	-123.249.916.667	843.992.555.556	-0,14603
SMDR	2016	-292.135.216.216	948.317.351.351	-0,30806
SMDR	2017	-88.071.945.946	991.751.310.811	-0,0888
SMDR	2018	-396.640.985.507	806.191.028.986	-0,49199
SMDR	2019	48.246.291.667	957.716.402.778	0,050376
SOCI	2016	-732.096.238.076	170.868.023.646	-4,28457
SOCI	2017	-425.472.748.458	206.467.991.775	-2,06072
SOCI	2018	-948.352.916.195	316.943.417.327	-2,99218
TCPI	2018	-405.058.000.000	133.857.000.000	-3,02605
TCPI	2019	-321.533.000.000	241.081.000.000	-1,33371
TMAS	2015	-54.859.779.229	24.430.338.156	-2,24556

TMAS	2016	-795.784.086.252	32.967.646.232	-24,1383
TMAS	2019	-58.504.000.000	40.281.000.000	-1,4524
TPMA	2017	-33.947.765.520	49.802.339.616	-0,68165
TPMA	2018	-29.048.697.747	67.022.151.642	-0,43342
TPMA	2019	-117.505.486.624	65.247.095.898	-1,80093
WEHA	2017	79.402.607.616	4.829.344.712	16,44169
EXCL	2019	-8.692.413.000.000	1.603.445.000.000	-5,42109
ISAT	2016	-7.291.386.000.000	1.850.425.000.000	-3,94038
ISAT	2017	-6.772.642.000.000	1.926.316.000.000	-3,51585
TLKM	2015	-27.421.000.000.000	28.117.000.000.000	-0,97525
TLKM	2016	-27.557.000.000.000	29.767.000.000.000	-0,92576
TLKM	2017	-33.007.000.000.000	25.145.000.000.000	-1,31267
TLKM	2018	-35.090.000.000.000	17.439.000.000.000	-2,01216
TLKM	2019	-35.791.000.000.000	18.242.000.000.000	-1,96201
PGAS	2015	-15.478.825.714.895	15.664.257.511.710	-0,98816
PGAS	2016	-6.725.085.313.368	17.521.125.107.000	-0,38383
PGAS	2017	-2.565.684.378.444	13.904.704.086.228	-0,18452
PGAS	2018	-10.484.600.218.119	19.045.910.012.526	-0,55049
PGAS	2019	-13.063.765.414.729	14.462.273.573.589	-0,9033
POWR	2016	-1.580.091.926.704	2.977.229.240.716	-0,53073
POWR	2017	-1.359.528.780.372	2.683.059.766.056	-0,50671
POWR	2018	-743.465.169.054	2.264.822.477.271	-0,32827
POWR	2019	715.668.143.913	3.373.242.154.434	0,21216
RAJA	2016	-212.464.959.396	174.497.752.444	-1,21758
RAJA	2017	552.040.708.248	174.107.637.612	3,170686
RAJA	2018	-79.545.754.872	290.153.711.736	-0,27415
RAJA	2019	-334.801.859.532	303.531.573.933	-1,10302
BUKK	2015	-114.990.404.000	149.382.845.000	-0,76977
GHON	2018	-53.489.126.000	7.696.048.000	-6,95021
GHON	2019	-119.357.376.000	14.029.494.000	-8,5076
LCKM	2017	-22.489.356.200	5.117.701.959	-4,39442
LCKM	2018	-2.045.269.442	26.833.607.079	-0,07622
LCKM	2019	-3.303.809.366	9.733.092.427	-0,33944
PPRE	2017	-1.657.134.291.496	1.132.459.133.995	-1,46331
PPRE	2018	-960.266.955.357	630.943.315.426	-1,52195
PPRE	2019	-410.403.713.573	549.104.701.857	-0,74741
TBIG	2015	-1.591.181.000.000	296.131.000.000	-5,37323
TBIG	2016	-1.365.332.000.000	365.342.000.000	-3,73713
TBIG	2017	-1.790.370.000.000	407.444.000.000	-4,39415
TBIG	2018	-2.204.859.000.000	220.586.000.000	-9,99546
TBIG	2019	-2.039.485.000.000	525.242.000.000	-3,88294
TOWR	2016	-3.725.150.000.000	2.905.307.000.000	-1,28219
TOWR	2017	-1.304.506.000.000	2.348.338.000.000	-0,5555
TOWR	2018	-4.291.934.000.000	963.383.000.000	-4,45507

TOWR	2019	-5.529.431.000.000	593.765.000.000	-9,31249
JSMR	2015	-4.012.954.887.000	3.323.221.103.000	-1,20755
JSMR	2016	-13.904.349.817.000	4.124.886.070.000	-3,37084
JSMR	2017	-12.678.337.851.000	6.873.020.928.000	-1,84465
JSMR	2018	-7.178.664.161.000	5.942.954.293.000	-1,20793
JSMR	2019	-15.914.544.000.000	4.341.601.000.000	-3,66559
META	2017	-67.156.390.194	637.198.283.701	-0,10539
META	2019	-724.563.468.893	590.392.899.081	-1,22726
IPCC	2018	-184.700.372.000	556.526.562.000	-0,33188
IPCC	2019	-125.647.525.000	491.547.357.000	-0,25562



LAMPIRAN 3

Data Arus Kas Pendanaan

Kode	Tahun	Arus Kas Pendanaan	Total Arus Kas	Arus Kas Pendanaan / Total Arus Kas
ASSA	2015	145.038.075.278	27.904.713.808	5,197619
ASSA	2016	-152.376.454.475	40.289.931.246	-3,782
ASSA	2017	-23.199.887.007	84.903.045.576	-0,27325
BIRD	2015	-778.447.000.000	271.396.000.000	-2,86831
BIRD	2016	-297.007.000.000	591.886.000.000	-0,5018
BIRD	2017	-1.233.280.000.000	474.289.000.000	-2,60027
BIRD	2018	-182.426.000.000	575.900.000.000	-0,31677
CASS	2015	-169.295.001.000	154.646.607.000	-1,09472
CASS	2016	-65.236.502.000	109.116.758.000	-0,59786
CASS	2017	-201.081.391.000	136.190.720.000	-1,47647
HITS	2016	339.772.564.228	311.317.749.684	1,091401
HITS	2017	47.459.009.796	244.313.224.584	0,194255
HITS	2018	-72.676.142.244	340.142.007.888	-0,21366
IPCM	2017	439.531.825.000	488.588.631.000	0,899595
IPCM	2018	-275.976.630.000	334.882.693.000	-0,8241
IPCM	2019	-39.600.629.000	466.164.401.000	-0,08495
NELY	2015	-48.241.607.935	34.236.899.622	-1,40905
NELY	2016	-30.601.355.653	43.923.698.841	-0,69669
NELY	2017	-20.977.170.030	42.144.745.951	-0,49774
NELY	2018	-1.196.950.058	44.392.323.611	-0,02696
NELY	2019	5.662.290.043	51.881.866.648	0,109138
PSSI	2017	5.414.951.000.000	14.314.453.000.000	0,378286
PSSI	2018	-169.716.176.001	195.395.955.984	-0,86858
PSSI	2019	126.865.738.875	47.637.976.346	2,663122
SHIP	2016	161.601.598.818	53.743.141.207	3,006925
SHIP	2018	490.886.649.290	76.284.086.302	6,434981
SHIP	2019	-202.477.272.727	231.740.227.968	-0,87373
SMDR	2015	-536.795.694.444	843.992.555.556	-0,63602
SMDR	2016	-214.613.540.541	948.317.351.351	-0,22631
SMDR	2017	-238.988.270.270	991.751.310.811	-0,24098
SMDR	2018	-259.970.855.072	806.191.028.986	-0,32247
SMDR	2019	-209.892.347.222	957.716.402.778	-0,21916
SOCI	2016	516.529.584.845	170.868.023.646	3,022974
SOCI	2017	88.308.841.672	206.467.991.775	0,427712
SOCI	2018	924.330.082.106	316.943.417.327	2,916388
TCPI	2018	132.529.000.000	133.857.000.000	0,990079
TCPI	2019	-171.238.000.000	241.081.000.000	-0,71029
TMAS	2015	-384.247.210.383	24.430.338.156	-15,7283

TMAS	2016	410.334.228.921	32.967.646.232	12,44657
TMAS	2019	-232.173.000.000	40.281.000.000	-5,76383
TPMA	2017	-155.922.685.584	49.802.339.616	-3,13083
TPMA	2018	-179.460.223.686	67.022.151.642	-2,67763
TPMA	2019	-126.002.194.854	65.247.095.898	-1,93115
WEHA	2017	-128.512.892.443	4.829.344.712	-26,6108
EXCL	2019	-3.090.754.000.000	1.603.445.000.000	-1,92757
ISAT	2016	-4.251.347.000.000	1.850.425.000.000	-2,2975
ISAT	2017	-2.115.406.000.000	1.926.316.000.000	-1,09816
TLKM	2015	-6.407.000.000.000	28.117.000.000.000	-0,22787
TLKM	2016	-17.905.000.000.000	29.767.000.000.000	-0,60151
TLKM	2017	-21.052.000.000.000	25.145.000.000.000	-0,83722
TLKM	2018	-18.458.000.000.000	17.439.000.000.000	-1,05843
TLKM	2019	-18.247.000.000.000	18.242.000.000.000	-1,00027
PGAS	2015	8.206.374.966.255	15.664.257.511.710	0,523892
PGAS	2016	72.411.655.936	17.521.125.107.000	0,004133
PGAS	2017	-8.777.193.054.600	13.904.704.086.228	-0,63124
PGAS	2018	-153.613.926.684	19.045.910.012.526	-0,00807
PGAS	2019	-2.156.642.050.643	14.462.273.573.589	-0,14912
POWR	2016	2.433.636.372.312	2.977.229.240.716	0,817417
POWR	2017	-968.181.983.964	2.683.059.766.056	-0,36085
POWR	2018	-1.155.055.431.753	2.264.822.477.271	-0,51
POWR	2019	-1.308.661.519.738	3.373.242.154.434	-0,38795
RAJA	2016	-60.595.567.276	174.497.752.444	-0,34726
RAJA	2017	-438.948.764.700	174.107.637.612	-2,52113
RAJA	2018	-237.972.673.602	290.153.711.736	-0,82016
RAJA	2019	293.627.236.542	303.531.573.933	0,96737
BUKK	2015	-51.397.625.000	149.382.845.000	-0,34407
GHON	2018	55.368.144.000	7.696.048.000	7,194361
GHON	2019	27.689.494.000	14.029.494.000	1,973663
LCKM	2017	42.116.820.738	5.117.701.959	8,229635
LCKM	2018	55.241.963.177	26.833.607.079	2,058686
LCKM	2019	-1.053.358.000	9.733.092.427	-0,10822
PPRE	2017	2.211.455.178.211	1.132.459.133.995	1,95279
PPRE	2018	137.895.037.324	630.943.315.426	0,218554
PPRE	2019	185.254.599.922	549.104.701.857	0,337376
TBIG	2015	-1.249.224.000.000	296.131.000.000	-4,21848
TBIG	2016	-2.334.801.000.000	365.342.000.000	-6,39073
TBIG	2017	-1.355.114.000.000	407.444.000.000	-3,32589
TBIG	2018	-1.229.193.000.000	220.586.000.000	-5,5724
TBIG	2019	-1.339.700.000.000	525.242.000.000	-2,55063
TOWR	2016	-125.724.000.000	2.905.307.000.000	-0,04327
TOWR	2017	-2.744.086.000.000	2.348.338.000.000	-1,16852
TOWR	2018	-839.148.000.000	963.383.000.000	-0,87104

TOWR	2019	1.235.802.000.000	593.765.000.000	2,081298
JSMR	2015	2.331.849.283.000	3.323.221.103.000	0,701683
JSMR	2016	12.460.971.972.000	4.124.886.070.000	3,020925
JSMR	2017	11.185.412.771.000	6.873.020.928.000	1,627438
JSMR	2018	6.214.162.029.000	5.942.954.293.000	1,045635
JSMR	2019	10.983.412.000.000	4.341.601.000.000	2,529807
META	2017	-99.721.468.709	637.198.283.701	-0,1565
META	2019	279.660.945.974	590.392.899.081	0,473686
IPCC	2018	696.251.090.000	556.526.562.000	1,251065
IPCC	2019	-102.102.308.000	491.547.357.000	-0,20772



LAMPIRAN 4

Data Free cash flow

Kode	Tahun	Arus Kas Operasi	Pengeluaran Modal	Dividen	Free Cash Flow
ASSA	2015	- 93.490.934.46 5	217.456.148. 797	16.987.500.0 00	- 160.863.657.8 59
ASSA	2016	177.166.217.5 51	263.343.533. 331	13.590.000.0 00	145.185.205.6 71
ASSA	2017	178.440.487.7 55	1.746.987.00 0.000	23.782.500.0 00	36.419.291.29 2
BIRD	2015	1.475.591.000 .000	1.729.359.00 0.000	591.886.000. 000	- 929.277.000.0 00
BIRD	2016	1.154.565.000 .000	900.923.000. 000	- 758.991.000. 000	82.227.000.00 0
BIRD	2017	1.034.051.000 .000	298.505.000. 000	575.900.000. 000	582.055.000.0 00
BIRD	2018	1.068.859.000 .000	1.025.672.00 0.000	154.646.607. 000	- 85.121.000.00 0
CASS	2015	230.026.726.0 00	65.925.943.0 00	226.861.513. 000	- 62.760.730.00 0
CASS	2016	338.415.608.0 00	498.654.046. 000	159.675.753. 000	- 265.662.940.0 00
CASS	2017	362.463.326.0 00	240.832.493. 684	216.354.854. 000	51.703.309.00 0
HITS	2016	- 70.485.256.00 0	256.176.405. 684	84.586.338.0 00	- 411.247.999.6 84
HITS	2017	316.705.092.9 60	985.208.202. 702	340.142.007. 888	- 171.499.783.0 92
HITS	2018	645.066.194.8 14	481.438.868. 000	21.166.139.1 69	135.498.731.4 81
IPCM	2017	- 7.149.763.000	0	0	- 7.149.763.000
IPCM	2018	157.283.623.0 00	35.012.931.0 00	275.976.630. 000	- 153.705.938.0 00
IPCM	2019	247.606.987.0	76.724.650.0	39.600.629.0	131.281.708.0

		00	00	00	00
NELY	2015	63.229.016.05 5	15.576.491.9 28	7.050.000.00 0	40.602.524.12 7
NELY	2016	64.038.372.67 7	10.757.424.5 50	9.400.000.00 0	43.880.948.12 7
NELY	2017	46.689.475.86 5	31.585.068.9 15	7.050.000.00 0	8.054.406.950 -
NELY	2018	53.227.499.69 9	72.422.505.3 68	14.100.000.0 00	33.295.005.66 9
NELY	2019	89.278.938.58 7	91.334.495.0 30	15.275.000.0 00	17.330.556.44 3
PSSI	2017	15.833.355.00 0.000	15.745.940.0 00.000	0 0	87.415.000.00 0
PSSI	2018	315.525.031.9 38	332.318.705. 562	51.504.529.2 57	68.298.202.88 1
PSSI	2019	345.827.673.9 99	613.053.922. 826	34.633.910.5 69	301.860.159.3 96
SHIP	2016	142.055.434.6 37	261.669.931. 479	62.505.374.1 77	182.119.871.0 20
SHIP	2018	448.062.452.9 39	923.536.229. 366	0	475.473.776.4 26
SHIP	2019	418.297.039.1 99	31.921.156.5 19	40.009.563.5 25	346.366.319.1 55
SMDR	2015	576.756.250.0 00	1.568.494.17 5.676	948.317.351. 351	319.801.972.2 22
SMDR	2016	620.176.824.3 24	1.336.396.51 3.514	991.751.310. 811	113.415.540.5 41
SMDR	2017	344.645.202.7 03	1.219.931.88 4.058	806.191.028. 986	65.367.189.18 9
SMDR	2018	413.740.855.0 72	1.299.709.66 6.667	957.716.402. 778	195.624.942.0 29
SMDR	2019	341.993.263.8 89	430.797.568. 185	170.868.023. 646	33.583.083.33 3
SOCI	2016	259.929.544.5 38	444.689.963. 194	54.370.992.8 79	709.794.518.3 39
SOCI	2017	369.297.326.9	502.827.000.	29.087.251.5	-

		36	000	42	90.249.581.90 5
SOCI	2018	127.746.545.8 66	1.086.546.60 2.492	13.858.819.3 66	- 972.658.875.9 91
TCPI	2018	368.970.000.0 00	445.378.000. 000	0	- 76.408.000.00 0
TCPI	2019	599.995.000.0 00	321.533.000. 000	32.967.646.2 32	200.461.000.0 00
TMAS	2015	426.429.247.5 43	61.483.382.3 27	20.324.182.8 93	344.621.682.3 23
TMAS	2016	392.380.798.6 12	847.481.877. 296	47.580.951.0 00	- 502.682.029.6 84
TMAS	2019	284.895.000.0 00	139.063.000. 000	0	145.832.000.0 00
TPMA	2017	203.837.964.9 24	309.853.373. 406	10.731.221.7 72	159.266.697.7 80
TPMA	2018	222.109.549.0 38	53.418.101.3 46	32.974.974.7 20	129.316.517.4 42
TPMA	2019	244.606.277.5 08	13.960.472.0 00.000	68.628.875.5 74	56.636.705.29 0
WEHA	2017	48.588.756.63 4	11.601.940.0 00.000	0	- 15.489.114.62 1
EXCL	2019	12.357.027.00 0.000	9.096.137.00 0.000	0	3.260.890.000. 000
ISAT	2016	9.751.515.000 .000	71.786.000.0 00.000	0	2.458.916.000. 000
ISAT	2017	8.960.936.000 .000	76.998.000.0 00.000	29.767.000.0 00.000	2.406.317.000. 000
TLKM	2015	43.669.000.00 0.000	74.550.000.0 00.000	25.145.000.0 00.000	- 883.000.000.0 00
TLKM	2016	47.231.000.00 0.000	63.110.000.0 00.000	7.058.000.00 0.000	10.950.000.00 0.000
TLKM	2017	49.405.000.00 0.000	73.191.000.0 00.000	18.242.000.0 00.000	- 7.869.000.000. 000
TLKM	2018	45.671.000.00 0.000	22.954.087.8 35.920	15.664.257.5 11.710	- 15.906.000.00 0.000
TLKM	2019	54.949.000.00 0.000	26.329.044.9 65.388	17.521.125.1 07.000	- 8.124.000.000.

					000
PGAS	2015	7.289.830.324 .210	21.734.153.8 32.240	3.707.040.22 7.265	9.931.175.514. 415
PGAS	2016	8.807.919.858 .388	32.353.532.4 37.599	2.239.179.44 1.868	849.237.535.8 08
PGAS	2017	7.829.449.746 .012	25.730.166.4 62.950	1.852.281.53 0.352	2.434.763.849. 460
PGAS	2018	13.307.622.42 5.073	4.318.729.05 9.556	796.583.982. 267	7.179.824.305. 899
PGAS	2019	11.267.892.88 9.361	4.677.391.64 2.872	1.353.577.59 6.878	6.570.450.315. 963
POWR	2016	1.341.499.818 .840	5.121.089.01 8.467	134.360.000. 000	372.204.354.1 56
POWR	2017	1.994.331.876 .816	324.610.199. 460	968.181.983. 964	335.283.153.7 56
POWR	2018	2.057.708.423 .682	59.171.011.9 32	1.139.560.93 5.525	504.366.496.3 35
POWR	2019	1.747.846.864 .033	444.565.121. 571	1.050.354.77 8.056	438.663.625.8 64
RAJA	2016	150.112.447.0 16	153.779.937. 576	6.583.640.00 0	10.251.130.56 0
RAJA	2017	- 114.936.625.6 80	- 11.165.245.5 00	- 13.334.131.2 72	- 139.436.002.4 52
RAJA	2018	154.411.409.8 35	12.571.216.7 58	47.384.597.8 71	94.455.595.20 6
RAJA	2019	66.173.847.76 6	137.101.045. 175	32.799.770.9 26	103.726.968.3 35
BUKK	2015	246.408.876.0 00	17.721.065.0 00	0 0	228.687.811.0 00
GHON	2018	- 21.709.146.00 0	- 53.489.126.0 00	- 0 0	- 75.198.272.00 0
GHON	2019	98.001.328.00 0	106.874.095. 000	7.425.000.00 0	16.297.767.00 0
LCKM	2017	- 17.940.734.42 8	- 22.489.356.2 00	- 0	- 40.430.090.62 8
LCKM	2018	-	2.045.269.44	1.000.000.00	-

		31.480.788.61 5	2	0	34.526.058.05 7
LCKM	2019	- 12.743.347.28 6	3.303.809.36 6	1.000.000.00 0	- 17.047.156.65 2
PPRE	2017	351.135.293.7 20	872.072.498. 477	0	- 520.937.204.7 57
PPRE	2018	320.856.099.4 65	4.139.320.00 0.000	72.461.412.7 64	- 712.532.819.0 71
PPRE	2019	143.310.500.0 82	3.593.337.00 0.000	43.699.380.3 88	- 320.610.931.0 21
TBIG	2015	2.218.480.000 .000	156.640.000. 000	0	2.061.840.000. 000
TBIG	2016	3.773.978.000 .000	68.418.000.0 00	592.000.000. 000	3.113.560.000. 000
TBIG	2017	3.185.893.000 .000	1.579.626.00 0.000	665.000.000. 000	941.267.000.0 00
TBIG	2018	3.239.952.000 .000	5.802.629.00 0.000	760.910.000. 000	1.015.607.000. 000
TBIG	2019	3.691.417.000 .000	4.584.304.00 0.000	600.000.000. 000	1.397.616.000. 000
TOWR	2016	3.832.865.000 .000	4.549.248.00 0.000	0	- 33.732.000.00 0
TOWR	2017	3.454.291.000 .000	740.751.000. 000	3.323.221.10 3.000	1.716.092.000. 000
TOWR	2018	3.620.921.000 .000	2.056.963.00 0.000	4.124.886.07 0.000	358.154.000.0 00
TOWR	2019	3.955.483.000 .000	11.229.206.7 94.000	6.873.020.92 8.000	- 2.054.949.000. 000
JSMR	2015	1.713.543.029 .000	6.852.767.51 2.000	491.199.561. 000	- 2.318.565.219. 000
JSMR	2016	2.245.042.812 .000	7.746.124.00 0.000	293.276.317. 000	- 4.056.802.012. 000
JSMR	2017	4.356.185.866 .000	826.335.033. 471	566.793.876. 000	- 7.441.650.735. 000
JSMR	2018	909.813.219.0 00	961.894.800. 521	440.051.270. 000	- 14.004.111.77

					5.000
JSMR	2019	3.404.523.000 .000	426.901.573. 000	330.390.000. 000	- 11.126.460.00 0.000
META	2017	189.136.749.7 70	654.317.985. 000	15.874.654.1 56	- 113.535.617.9 15
META	2019	371.501.901.4 40	0	9.960.159.36 3	- 398.851.726.8 16
IPCC	2018	129.624.989.0 00	184.700.372. 000	104.123.964. 000	- 418.449.325.0 00
IPCC	2019	162.770.628.0 00	0	102.102.308. 000	- 64.979.205.00 0

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

 الجامعة الإسلامية
 الباسطه الاندونيسية

LAMPIRAN 5

Data Dividend per share

Kode	Tahun	Dividen yang Dibagikan	Saham yang Beredar	Dividend Per Share
ASSA	2015	16.987.500.000	3.397.500.000	4
ASSA	2016	23.782.500.000	3.397.500.000	7
ASSA	2017	40.770.000.000	3.397.500.000	12
BIRD	2015	165.138.600.000	2.502.100.000	66
BIRD	2016	152.628.100.000	2.502.100.000	61
BIRD	2017	127.607.100.000	2.502.100.000	51
BIRD	2018	182.653.300.000	2.502.100.000	73
CASS	2015	23.624.274.000	2.086.950.000	11,32
CASS	2016	12.125.179.500	2.086.950.000	5,81
CASS	2017	32.660.767.500	2.086.950.000	15,65
HITS	2016	18.107.766.242	7.101.084.801	2,55
HITS	2017	21.303.254.403	7.101.084.801	3
HITS	2018	21.303.254.403	7.101.084.801	3
IPCM	2017	35.672.475.000	5.284.811.100	6,75
IPCM	2018	35.936.716.000	5.284.811.100	6,8
IPCM	2019	51.757.916.000	5.284.811.100	9,8
NELY	2015	9.400.000.000	2.350.000.000	4
NELY	2016	7.050.000.000	2.350.000.000	3
NELY	2017	14.100.000.000	2.350.000.000	6
NELY	2018	15.275.000.000	2.350.000.000	6,5
NELY	2019	8.225.000.000	2.350.000.000	3,5
PSSI	2017	25.150.000.000	5030000000	5
PSSI	2018	35.235.200.000	5030000000	7
PSSI	2019	26.600.000.000	5030000000	5
SHIP	2016	5.439.580.000	2.719.790.000	2
SHIP	2018	40.796.850.000	2.719.790.000	15
SHIP	2019	43.516.640.000	2.719.790.000	16
SMDR	2015	1244545600000	3275120000	380
SMDR	2016	1637560000000	3275120000	500
SMDR	2017	65502400000	3275120000	20
SMDR	2018	52401920000	3275120000	16
SMDR	2019	26200960000	3275120000	8
SOCI	2016	28236000000	7.059.000.000	4
SOCI	2017	14118000000	7.059.000.000	2
SOCI	2018	14118000000	7.059.000.000	2
TCPI	2018	77500000000	5.000.000.000	15,5
TCPI	2019	25000000000	5.000.000.000	5
TMAS	2015	47580951000	1.141.030.000	41,7
TMAS	2016	23151498700	1.141.030.000	20,29

TMAS	2019	4107708000	1.141.030.000	3,6
TPMA	2017	31599600000	2633300000	12
TPMA	2018	70045780000	2633300000	26,6
TPMA	2019	61882550000	2633300000	23,5
WEHA	2017	2419902753	886.411.265	2,73
EXCL	2019	213759208460	10.687.960.423	20
ISAT	2016	386787386530	5.433.933.500	71,18
ISAT	2017	396677145500	5.433.933.500	73
TLKM	2015	11296460807764	99.062.216.600	114,034
TLKM	2016	11626684706801	99.062.216.600	117,3675
TLKM	2017	16608751000000	99.062.216.600	167,66
TLKM	2018	16228619000000	99.062.216.600	163,82
TLKM	2019	15260000000000	99.062.216.600	154
PGAS	2015	2213734528459	24.241.508.196	91,32
PGAS	2016	1822476586175	24.241.508.196	75,18
PGAS	2017	766274074076	24.241.508.196	31,61
PGAS	2018	1381523552090	24.241.508.196	56,99
PGAS	2019	1007477080626	24.241.508.196	41,56
POWR	2016	956909726403	16087156000	59,48284
POWR	2017	739848304440	16087156000	45,99
POWR	2018	670995276760	16087156000	41,7
POWR	2019	674534451080	16087156000	41,93
RAJA	2016	9988852125	4.077.082.500	2,45
RAJA	2017	20303870850	4.077.082.500	4,98
RAJA	2018	28321452750	4.077.082.500	6,7
RAJA	2019	21323141475	4.077.082.500	5,23
BUKK	2015	33797785600	2.640.452.000	12,8
GHON	2018	7425000000	550.000.000	13,5
GHON	2019	11000000000	550.000.000	20
LCKM	2017	1000000000	1000000000	1
LCKM	2018	1000000000	1000000000	1
LCKM	2019	500000000	1000000000	0,5
PPRE	2017	56437975920	10.224.271.000	5,52
PPRE	2018	97948516180	10.224.271.000	9,58
PPRE	2019	66255088159	10.224.271.000	6,5
TBIG	2015	586239488265	4.531.399.889	129,372711
TBIG	2016	677594639785	4.531.399.889	149,533181
TBIG	2017	750000000000	4.531.399.889	169,11
TBIG	2018	600000000000	4.531.399.889	138,69
TBIG	2019	126879196892	4.531.399.889	28
TOWR	2016	5030042025000	51.014.625.000	98,6
TOWR	2017	1200000000000	51.014.625.000	23,52
TOWR	2018	1199863980000	51.014.625.000	23,52
TOWR	2019	1217208952500	51.014.625.000	23,86

JSMR	2015	313024001198	7.257.871.200	43,1289
JSMR	2016	566794016131	7.257.871.200	78,0937
JSMR	2017	440050000000	7.257.871.200	60,63
JSMR	2018	330390000000	7.257.871.200	45,52
JSMR	2019	110356000000	7.257.871.200	15,21
META	2017	97408895067	17.710.708.194	5,50
META	2019	35421416388	17.710.708.194	2,00
IPCC	2018	165509386316	1.818.384.820	91,02
IPCC	2019	38076978131	1.818.384.820	20,94



LAMPIRAN 6

Data Harga Saham

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Harga Saham
Adi Sarana Armada Tbk	ASSA	2015	115
Adi Sarana Armada Tbk	ASSA	2016	252
Adi Sarana Armada Tbk	ASSA	2017	280
Blue Bird Tbk	BIRD	2015	5800
Blue Bird Tbk	BIRD	2016	3840
Blue Bird Tbk	BIRD	2017	2880
Blue Bird Tbk	BIRD	2018	3450
Cardig Aero Services Tbk	CASS	2015	1.250
Cardig Aero Services Tbk	CASS	2016	700
Cardig Aero Services Tbk	CASS	2017	695
Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2016	785
Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2017	710
Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2018	640
Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM	2017	416
Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM	2018	372
Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM	2019	125
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2015	119
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2016	87
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2017	139
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2018	150
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2019	123
Pelita Samudera Shipping Tbk	PSSI	2017	194
Pelita Samudera Shipping Tbk	PSSI	2018	187
Pelita Samudera Shipping Tbk	PSSI	2019	120
Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP	2016	500
Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP	2018	845
Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP	2019	660
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2015	221,25
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2016	290
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2017	442
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2018	312
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2019	150
Soechi Lines Tbk.	SOCI	2016	390
Soechi Lines Tbk.	SOCI	2017	258
Soechi Lines Tbk.	SOCI	2018	156
Transcoal Pacific Tbk.	TCPI	2018	3.920
Transcoal Pacific Tbk.	TCPI	2019	4.670
Temas Tbk.	TMAS	2015	388
Temas Tbk.	TMAS	2016	281
Temas Tbk.	TMAS	2019	85

Trans Power Marine Tbk	TPMA	2017	226
Trans Power Marine Tbk	TPMA	2018	272
Trans Power Marine Tbk	TPMA	2019	294
WEHA Transportasi Indonesia Tbk	WEHA	2017	210
XL Axiata Tbk	EXCL	2019	2.620
Indosat Tbk	ISAT	2016	7.000
Indosat Tbk	ISAT	2017	4.870
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2015	3.395
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2016	3.960
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2017	3.820
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2018	3.840
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2019	3.250
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2015	2.605
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2016	2.710
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2017	2.460
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2018	2.570
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2019	680
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2016	1.215
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2017	1.150
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2018	930
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2019	595
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2016	246
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2017	580
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2018	282
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2019	73
Bukaka Teknik Utama Tbk	BUKK	2015	510
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	GHON	2018	1.310
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	GHON	2019	1.490
LCK Global Kedaton Tbk	LCKM	2017	360
LCK Global Kedaton Tbk	LCKM	2018	326
LCK Global Kedaton Tbk	LCKM	2019	356
PP Presisi Tbk	PPRE	2017	394
PP Presisi Tbk	PPRE	2018	368
PP Presisi Tbk	PPRE	2019	208
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2015	1.325
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2016	1.010
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2017	1.005
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2018	778
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2019	905
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2016	730
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2017	716
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2018	770
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2019	810
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2015	5.936,1

Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2016	4.230
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2017	5.675
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2018	5.250
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2019	2.550
Nusantara Infrastructure Tbk	META	2017	203,57
Nusantara Infrastructure Tbk	META	2019	111
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	IPCC	2018	1.330
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	IPCC	2019	302



LAMPIRAN 7

Data Reputasi Auditor

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Reputasi Auditor
Adi Sarana Armada Tbk	ASSA	2015	3
Adi Sarana Armada Tbk	ASSA	2016	3
Adi Sarana Armada Tbk	ASSA	2017	3
Blue Bird Tbk	BIRD	2015	1
Blue Bird Tbk	BIRD	2016	1
Blue Bird Tbk	BIRD	2017	1
Blue Bird Tbk	BIRD	2018	1
Cardig Aero Services Tbk	CASS	2015	1
Cardig Aero Services Tbk	CASS	2016	1
Cardig Aero Services Tbk	CASS	2017	1
Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2016	3
Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2017	3
Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	2018	3
Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM	2017	3
Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM	2018	3
Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM	2019	3
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2015	1
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2016	1
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2017	1
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2018	1
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY	2019	1
Pelita Samudera Shipping Tbk	PSSI	2017	4
Pelita Samudera Shipping Tbk	PSSI	2018	4
Pelita Samudera Shipping Tbk	PSSI	2019	4
Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP	2016	1
Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP	2018	1
Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP	2019	1
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2015	5
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2016	5
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2017	5
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2018	5
Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2019	3
Soechi Lines Tbk.	SOCI	2016	1
Soechi Lines Tbk.	SOCI	2017	1
Soechi Lines Tbk.	SOCI	2018	1
Transcoal Pacific Tbk.	TCPI	2018	1
Transcoal Pacific Tbk.	TCPI	2019	1
Temas Tbk.	TMAS	2015	3
Temas Tbk.	TMAS	2016	3

Temas Tbk.	TMAS	2019	3
Trans Power Marine Tbk	TPMA	2017	1
Trans Power Marine Tbk	TPMA	2018	1
Trans Power Marine Tbk	TPMA	2019	1
WEHA Transportasi Indonesia Tbk	WEHA	2017	1
XL Axiata Tbk	EXCL	2019	4
Indosat Tbk	ISAT	2016	4
Indosat Tbk	ISAT	2017	4
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2015	3
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2016	3
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2017	3
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2018	3
Telkom Indonesia Tbk	TLKM	2019	3
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2015	3
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2016	4
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2017	4
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2018	4
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	2019	4
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2016	3
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2017	3
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2018	3
Cikarang Listrindo Tbk	POWR	2019	3
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2016	1
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2017	1
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2018	1
Rukun Raharja Tbk	RAJA	2019	1
Bukaka Teknik Utama Tbk	BUKK	2015	1
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	GHON	2018	1
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	GHON	2019	1
LCK Global Kedaton Tbk	LCKM	2017	1
LCK Global Kedaton Tbk	LCKM	2018	1
LCK Global Kedaton Tbk	LCKM	2019	1
PP Presisi Tbk	PPRE	2017	1
PP Presisi Tbk	PPRE	2018	1
PP Presisi Tbk	PPRE	2019	1
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2015	1
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2016	1
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2017	1
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2018	1
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	2019	1
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2016	3
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2017	3
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2018	3
Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	2019	3

Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2015	3
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2016	3
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2017	3
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2018	3
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2019	3
Nusantara Infrastructure Tbk	META	2017	1
Nusantara Infrastructure Tbk	META	2019	3
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	IPCC	2018	3
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	IPCC	2019	3



