

Pengaruh Arus Kas Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Emiten Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia

Samsudin Sitepu

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen
Institut Pertanian Bogor
Kampus Dramaga Bogor 16680
e-mail: samsudinsitepu@yahoo.co.id

Budi Purwanto*

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen
Institut Pertanian Bogor
Kampus Dramaga Bogor 16680

Abdul Kohar Irwanto

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen
Institut Pertanian Bogor
Kampus Dramaga Bogor 16680

ABSTRACT

In carrying out its activities, the company needs funds or capital originating from internal and external. Source of internal funds derived from capital contributions owner while external funding sources can be obtained through the sale of shares to the public in the capital market. Important information about a company's cash flow is very useful for users of financial statements as a basis for assessing the company's ability to generate cash and cash equivalents, as well as a basis for assessing how the company uses cash flow. Furthermore, this study aimed to analyze the effect of cash flows to profitability and stock performance. Using SEM-PLS, the study was used 51 of 100 enterprises listed on Kompas 100 that have met the criteria such as manufacturing companies listed on the IDX during the period 2013 to 2016, the company has never been delisted during the observation period, companies that publish the financial statements in rupiah currency and the company has a complete data on the financial statements during the period of observation. Variables used in this study was changes in operating cash flow, changes in cash flow investments, changes in cash flow funding, return on asset, return on equity, net profit margin, changes of stock performance, Earning per Share, and Price Earning Ratio. Furthermore, SEM's test results found that cash flows has positively significant influence profitability and performance stock, profitability has positively significant influence performance stock. These findings implied that investors need to consider the enterprise cash flows and profitability analysis, before deciding to make investment in order to earn maximum and positive revenue.

Keywords: cash flows, profitability, performance return, SEM

ABSTRAK

Dalam menjalankan kegiatannya, perusahaan membutuhkan dana atau modal yang berasal dari internal dan eksternal. Sumber dana internal berasal dari setoran modal pemilik sedangkan sumber dana eksternal dapat diperoleh perusahaan melalui penjualan saham kepada masyarakat di pasar modal untuk menjaga arus kas perusahaan. Secara teori informasi penting tentang arus kas suatu perusahaan sangat berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, juga sebagai dasar untuk menilai penggunaan arus kas di perusahaan tersebut, namun teori ini sering terbantahkan dengan perilaku investor untuk berinvestasi

*Corresponding author

di bursa yang lebih memperhatikan perolehan laba perusahaan dari pada ketersediaan arus kas. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas terhadap profitabilitas dan kinerja saham. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah SEM-PLS, penelitian ini menggunakan sampel 51 perusahaan dari 100 perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 yang telah memenuhi kriteria seperti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai 2016, perusahaan tersebut tidak pernah dihapus dan keluar daftar selama periode pengamatan, perusahaan laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah demikian juga perusahaan memiliki data secara lengkap tentang laporan keuangan selama periode pengamatan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel laten arus kas dengan indikator perubahan arus kas operasi, perubahan arus kas investasi, dan perubahan arus kas pendanaan, variabel laten profitabilitas dengan indikator *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*, dan variabel laten kinerja saham yang digunakan dengan indikator *return* saham, *earning per share*, dan *price earning ratio*. Hasil uji SEM-PLS menghasilkan bahwa arus kas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan kinerja saham, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham. Hasil penelitian ini menghasilkan dan merekomendasikan kepada calon investor di bursa saham, bahwa sebelum mengambil keputusan investasi sebaiknya perlu mempertimbangkan analisa likuiditas perusahaan dengan arus kas dan analisa kinerja perusahaan dengan profitabilitas, yang kemudian dapat memutuskan untuk melakukan investasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia guna memperoleh pendapatan yang positif dan maksimal.

Kata kunci: arus kas, profitabilitas, kinerja saham, SEM

I. Pendahuluan

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Tandelilin 2010). Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan Indonesia untuk berinvestasi. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa datang (Fahmi 2012). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, ini juga yang memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir 2014). Profitabilitas mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk periode selanjutnya.

Profitabilitas menarik minat investor untuk dapat melakukan aktivitas investasi. Aktivitas investasi di pasar modal membutuhkan informasi mengenai perhitungan arus kas perusahaan. Informasi perhitungan arus kas menyajikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta informasi mengenai posisi keuangan perusahaan. Namun, investor seringkali lebih memilih untuk memilih laporan laba rugi daripada laporan arus kas dalam melakukan keputusan investasi (Yadiati 2010).

Laporan arus kas merupakan laporan untuk dapat memberikan informasi penting dan lengkap. Laporan arus kas menyediakan informasi mengenai jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan dan penggunaan informasi dalam analisa harga saham. Laporan arus kas dapat membantu melengkapi informasi sebagai indikator keadaan keuangan perusahaan. Manajemen dalam memperbaiki struktur keuangan perusahaan, bertanggung jawab untuk menjaga likuiditas perusahaan untuk menciptakan profitabilitas dalam kegiatan operasional perusahaan.

Dalam penelitian ini, indeks saham yang digunakan adalah Indeks Kompas 100. Indeks Kompas 100 adalah indeks harga saham yang diterbitkan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan bekerja sama pada harian KOMPAS. Kompas 100 merupakan indeks yang terdiri dari 100 saham-saham dengan kriteria yaitu yang paling aktif

diperdagangkan. Kompas 100 juga merupakan indeks saham yang berlikuiditas tinggi serta nilai kapitalisasi pasar yang besar. Kompas 100 merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Indeks Kompas 100 dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai aktivitas kinerja perdagangan saham di pasar modal (Febrianto 2014). Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh arus kas terhadap profitabilitas, menganalisa pengaruh arus kas terhadap kinerja saham, menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap kinerja saham.

II. Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari buku, laporan keuangan publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku dan lain sebagainya (Sujarweni 2014). Data yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen dan data harga saham emiten yang masuk dalam perhitungan indeks Saham Kompas 100. Periode laporan yang digunakan penelitian adalah tahun 2013-2016. Data sekunder yang digunakan diperoleh dari www.idx.co.id.

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Metode deskriptif bertujuan untuk menguraikan karakteristik dari suatu fenomena tertentu. Metode ini hanya mengumpulkan fakta serta menguraikannya secara menyeluruh. Fakta disesuaikan dengan persoalan yang akan dipecahkan. Data deskriptif dapat langsung digunakan sebagai dasar untuk membuat suatu keputusan.

Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan prosedur statistik untuk menghasilkan penemuan (Sujarweni 2014). Pendekatan kuantitatif fokus pada variable yang diteliti. Variable merupakan gejala-gejala yang memiliki karakteristik tertentu di dalam kehidupan manusia. Hasil serangkaian observasi atau pengukuran dapat dinyatakan dalam bentuk angka. Data kuantitatif digunakan sebagai *input* untuk dianalisis dalam upaya menjawab permasalahan yang ada.

Populasi adalah keseluruhan nilai yang dapat dihitung dan diukur, baik secara kuantitatif maupun kualitatif terhadap karakteristik tertentu (Riadi 2015). Populasi yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Kompas 100 di BEI tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Teknik *sampling* yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik yang digunakan dalam penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2014). Kriteria dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar pada indeks Kompas 100.
2. Tidak pernah keluar dari daftar indeks Kompas 100.
3. Laporan keuangan diterbitkan dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan memiliki data yang lengkap tentang laporan keuangan. Tujuannya adalah untuk mempermudah proses penelitian.
5. Periode penelitian adalah periode tahun 2013-2016.

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dan analisis kuantitatif. Metode yang dilakukan memberikan gambaran mengenai variable penelitian. Langkah selanjutnya adalah pengujian pengaruh antar

variable penelitian dengan model analisis *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan pendekatan *partial least square* menggunakan *software* SmartPLS (Ghozali 2008). Variabel yang digunakan untuk penelitian ini disajikan pada Tabel 1 adalah:

1. Variabel Independen

Variabel independen adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah

a. Arus kas Operasi

Arus kas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi serta aktivitas pendanaan. Pengukuran dari variabel penelitian ini adalah (Adiliawan *dalam* Tomi 2016) :

$$PAO = \frac{AO_t - AO_{t-1}}{AO_{t-1}}$$

Dimana :

PAO = Perubahan arus kas aktivitas operasi.

AO_t = Arus kas aktivitas operasi pada periode t.

AO_{t-1} = Arus kas aktivitas operasi pada periode t-1.

b. Arus kas Investasi

Arus kas aktivitas investasi adalah pelepasan dan perolehan aktiva jangka panjang dan investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas. Pengukuran dari variabel penelitian ini adalah (Adiliawan *dalam* Tomi 2016) :

$$PAI = \frac{AI_t - AI_{t-1}}{AI_{t-1}}$$

Dimana :

PAI = Perubahan arus kas aktivitas investasi.

AI_t = Arus kas aktivitas investasi pada periode t.

AI_{t-1} = Arus kas aktivitas investasi pada periode t-1.

c. Arus kas Pendanaan

Arus kas aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang melibatkan perubahan jumlah dan komposisi modal serta pinjaman perusahaan. Pengukuran dari variabel penelitian ini adalah (Adiliawan *dalam* Tomi 2016) :

$$PAP = \frac{AP_t - AP_{t-1}}{AP_{t-1}}$$

Dimana :

PAP = Perubahan arus kas aktivitas pendanaan.

AP_t = Arus kas aktivitas pendanaan pada periode t.

AP_{t-1} = Arus kas aktivitas pendanaan pada periode t-1.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah merupakan variabel yang tidak mempengaruhi variabel lainnya (terikat). Dalam penelitian ini yang akan menjadi variabel dependen adalah

a. Profitabilitas

1) *Return on Asset* (ROA)

Salah satu rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan aset perusahaan adalah *Return on Asset* (ROA). Perusahaan dapat dikatakan beroperasi secara aktif jika ROA suatu perusahaan tinggi dan hal ini akan meningkatkan daya tarik investor. *Return on Asset* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

2) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit berdasarkan modal. *Return on Equity* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

3) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit berdasarkan penjualan bersih. *Net Profit Margin* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100$$

b. Harga Saham

Harga saham dalam penelitian ini diukur menggunakan pengukuran berikut :

1) *Return Saham*

$$RS = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan :

RS : *Return Saham*

Pt : Harga saham periode saat ini

Pt-1 : Harga saham periode sebelumnya

2) *Earning per Share*

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Saham Beredar}}$$

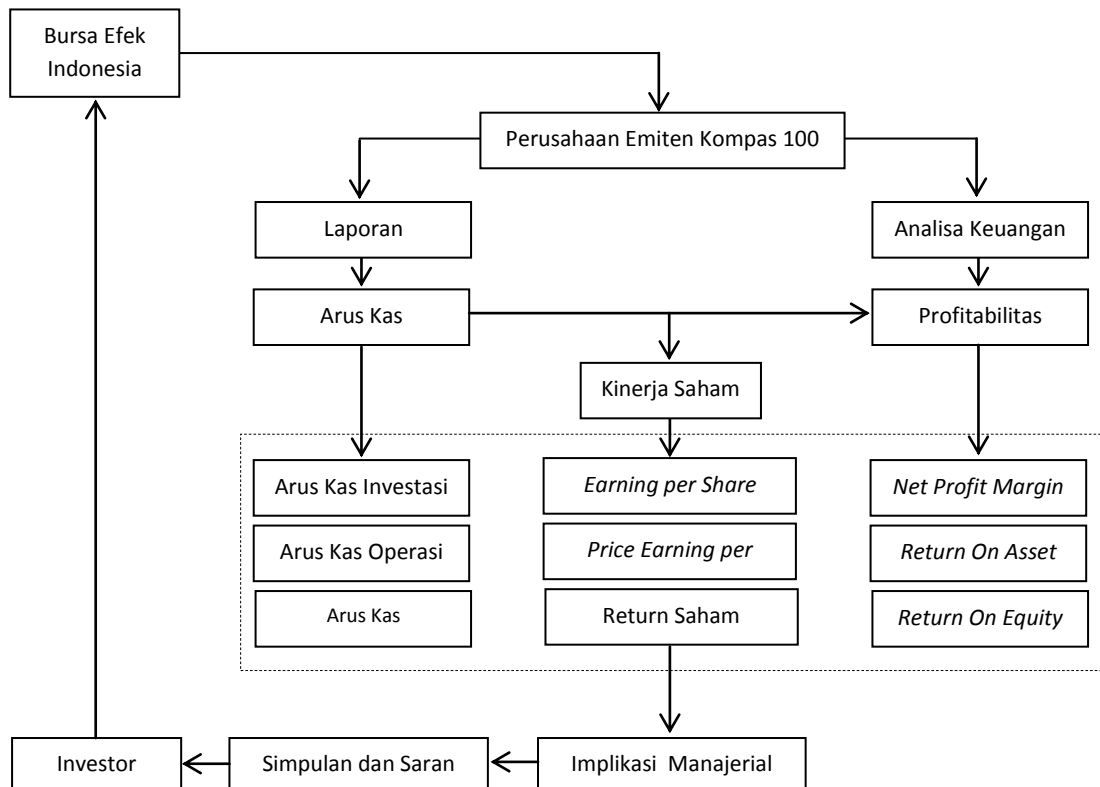
3) *Price Earning Ratio*

$$PER = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Tabel 1 Variabel dan indikator penelitian

Variabel	Indikator	Definisi Operasional Indikator
Arus Kas	Arus kas Operasi	$PAO = \frac{AO_t - AO_{t-1}}{AO_{t-1}}$ Dimana : PAO = Perubahan arus kas aktivitas operasi. AO _t = Arus kas aktivitas operasi pada periode t-1 AO _{t-1} = Arus kas aktivitas operasi pada periode t-1.
	Arus kas Investasi	$PAI = \frac{AI_t - AI_{t-1}}{AI_{t-1}}$ Dimana : PAI = Perubahan arus kas aktivitas investasi. AI _t = Arus kas aktivitas investasi pada periode t. AI _{t-1} = Arus kas aktivitas investasi pada periode t-1.
	Arus kas Pendanaan	$PAP = \frac{AP_t - AP_{t-1}}{AP_{t-1}}$ Dimana : PAP = Perubahan arus kas aktivitas pendanaan. AP _t = Arus kas aktivitas pendanaan pada periode t. AP _{t-1} = Arus kas aktivitas pendanaan pada periode t-1.
Profitabilitas	Return on Asset	$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Asset} \times 100$
	Return on Equity	$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas} \times 100$
	Net Profit Margin	$Net\ Profit\ Margin\ (NPM) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Penjualan\ Bersih} \times 100$
Kinerja Saham	Return Saham	$RS = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$ Keterangan : RS : Return Saham Pt : Harga saham periode sekarang Pt-1 : Harga saham periode sebelumnya
	Earning per Share	$EPS = \frac{Laba\ Bersih\ setelah\ Pajak}{Saham\ Beredar}$
	Price Earning Ratio	$PER = \frac{Harga\ per\ Lembar\ Saham}{Laba\ per\ Lembar\ Saham}$

Penelitian ini menganalisis pengaruh arus kas operasional, arus kas investasi, arus kas pendanaan terhadap rasio profitabilitas. Rasio arus kas terhadap profitabilitas ini diproyeksikan melalui *Return on Aset*, *Return on Equity*, dan *Net Profit Margin*. *Return Saham* diproyeksikan melalui harga saham. Harga saham merupakan fungsi dari informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan secara finansial. Laporan keuangan suatu perusahaan berisi tentang Informasi finansial perusahaan selama satu tahun, sedangkan arus kas merupakan aliran dana dalam kegiatan perusahaan. Laporan keuangan dan arus kas keduanya merupakan informasi penting bagi seorang investor untuk membuat keputusan investasi. Oleh sebab itu, dilakukan pendekatan dengan empat hipotesis sebagai berikut:



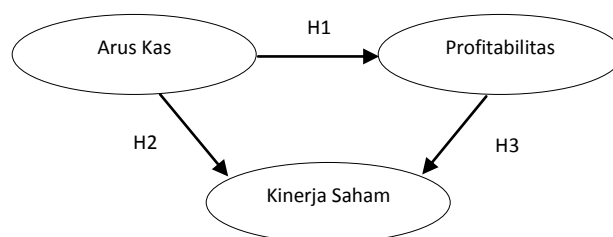
Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan alur berfikir pada penelitian ini agar terarah dan fokus terhadap penelitian yang dilakukan, sehingga batasan pada penelitian ini terukur dengan hasil pencapaian penelitian yang maksimal.

Uji Hipotesis

Kriteria uji yang digunakan untuk menguji kebermaknaan (*test of significance*) setiap koefisien jalur yang telah dihitung, dan menguji perbedaan besarnya pengaruh masing-masing variabel eksogenus terhadap variabel endogenus, yaitu:

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ artinya variabel eksogenus tidak mempengaruhi variabel endogenus.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ artinya variabel eksogenus dapat mempengaruhi variabel endogenus.



Gambar 2 Model SEM PLS

Hipotesis:

H1: Arus kas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H2: Arus kas berpengaruh positif terhadap Kinerja Saham

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kinerja Saham

III. Hasil dan Pembahasan

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks Saham Kompas 100. Sebanyak 51 perusahaan yang masuk dalam kriteria yang digunakan adalah Perusahaan yang terdaftar di BEI. Perusahaan-perusahaan tersebut selama periode pengamatan tidak pernah ter-delisting, menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, dan memiliki data-data yang lengkap mengenai laporan keuangan selama periode pengamatan yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif statistik di dalam Tabel 2 ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi : nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata sampel (mean), dan standard deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 2 Analisis Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviation
Perubahan Arus kas Operasional (%)	-8.27	3.49	-0.25	1.12
Perubahan Arus kas Investasi (%)	-8.31	6.56	-0.25	1.44
Perubahan Arus kas Pendanaan (%)	-3.00	26.58	0.31	2.48
ROA (%)	1.83	66.91	10.59	7.92
ROE (%)	3.29	48.00	18.62	9.06
NPM (%)	1.73	47.90	13.18	8.61
Perubahan Return Saham (%)	-0.83	39.44	2.93	6.58
Earning per Share	13.00	1657.00	233.97	297.10
Price Earning Ratio	4.41	86.41	19.63	10.27

Data variabel perubahan arus kas operasional memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -8.27% dialami oleh perusahaan Adhi Karya (Persero) Tbk. pada tahun 2016 dan pada nilai tertinggi (maksimum) adalah sebesar 3.49% dialami oleh perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. pada tahun 2014. Untuk rata-rata perubahan arus kas operasional memiliki nilai sebesar -0.25%, dengan nilai standar deviasi sebesar 1.12. arus kas operasional umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Data variabel perubahan arus kas investasi memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -8.31% dialami oleh perusahaan Panin Financial Tbk. pada tahun 2016 dan pada nilai tertinggi (maksimum) adalah sebesar 6.56% dialami oleh perusahaan Alam Sutera Realty Tbk. pada tahun 2016. Untuk rata-rata perubahan arus kas investasi memiliki nilai sebesar -0.25%, dengan

nilai standar deviasi sebesar 1.44. Arus kas yang berasal dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Variabel perubahan arus kas pendanaan memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -3% dialami oleh perusahaan Salim Ivomas Pratama Tbk. pada tahun 2015 dan pada nilai tertinggi (maksimum) adalah sebesar 26.58% dialami oleh Ace Hardware Indonesia Tbk. pada tahun 2013. Untuk rata-rata perubahan arus kas pendanaan memiliki nilai sebesar 0.31%, dengan nilai standar deviasi sebesar 2.48. arus kas pendanaan adalah yang timbul dari aktivitas untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Data variabel *return on asset* memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 1.83% dialami oleh perusahaan Bank Danamon Indonesia Tbk. pada tahun 2013 dan pada nilai tertinggi (maksimum) adalah sebesar 66.91% dialami oleh perusahaan Summarecon Agung Tbk. pada tahun 2014. Untuk rata-rata perubahan *return on asset* memiliki nilai sebesar 10.59%, dengan nilai standar deviasi sebesar 7.92. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset dan dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Data variabel perubahan *return on equity* memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 3.29% dialami oleh perusahaan Global Mediacom Tbk. pada tahun 2015 dan pada nilai tertinggi (maksimum) adalah sebesar 48% dialami oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2013. Untuk rata-rata *return on equity* memiliki nilai sebesar 18.62%, dengan nilai standar deviasi sebesar 9.06. rasio ini menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik yang artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya.

Variabel *net profit margin* memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 1.73% dialami oleh perusahaan Lippo Cikarang Tbk. pada tahun 2015 dan pada nilai tertinggi (maksimum) adalah sebesar 47.9% dialami oleh Multipolar Tbk. pada tahun 2014. Untuk rata-rata *net profit margin* memiliki nilai sebesar 13.18%, dengan nilai standar deviasi sebesar 8.61. Pada perubahan *return* saham, nilai terendah (minimum) sebesar -0.8% dialami oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk. pada tahun 2016 dan pada nilai tertinggi (maksimum) adalah sebesar 39.4% dialami oleh perusahaan Vale Indonesia Tbk. pada tahun 2014. Untuk rata-rata perubahan *return* saham memiliki nilai sebesar 2.93%, dengan nilai standar deviasi sebesar 6.57. Rasio ini yang digunakan untuk mengukur *margin* laba atas penjualan, yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

SEM dengan PLS dalam pendugaan parameternya menggunakan proses perhitungan secara iterasi dengan metode kuadrat terkecil. Proses penghitungan

secara iterasi ini tidak mensyaratkan asumsi distribusi tertentu. Teknik parametrik untuk menguji atau mengevaluasi signifikansi dalam PLS tidak diperlukan. Evaluasi model PLS dapat dilakukan dengan menilai model pengukuran dan model struktural seperti berikut (Chin dan Newsted 1999):

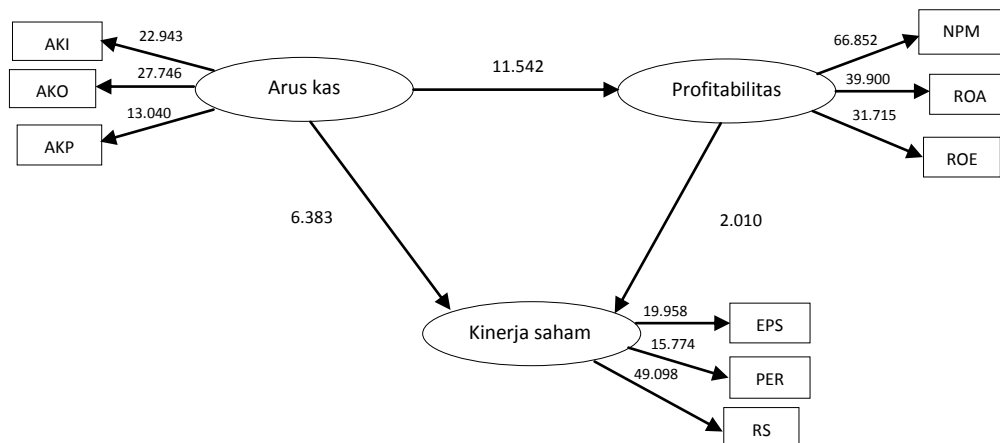
1. Evaluasi model pengukuran

Evaluasi model pengukuran dilakukan pada masing-masing variabel laten dengan melakukan uji validitas dan reliabilitas konstruk. Suatu indikator dikatakan valid apabila nilai *loading* (λ) dengan variabel laten yang ingin diukur ≥ 0.50 dan memiliki nilai *t*-hitung > 1.96 . Hasil nilai *loading* (λ) dan *t*-hitung yang diperoleh dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3 Uji Validitas Model Pengukuran

Hubungan	Nilai <i>loading factor</i>	T-Hitung
AKI dengan Arus kas	0.89	22.94
AKO dengan Arus kas	0.84	27.75
AKP dengan Arus kas	0.79	13.04
EPS dengan Kinerja Saham	0.87	19.96
NPM dengan Profitabilitas	0.92	56.85
PER dengan Kinerja Saham	0.79	15.77
ROA dengan Profitabilitas	0.92	39.90
ROE dengan Profitabilitas	0.90	31.72
RS dengan Kinerja Saham	0.85	49.10

Keterangan: jika nilai $|t\text{-hitung}| > t$ tabel (1.96) maka VALID



Gambar 3 Nilai *t*-hitung Model

Berdasarkan hasil, semua variabel indikator valid untuk mengukur konstruk latennya. Hal ini diindikasikan dari nilai *loading* (λ) dan *t*-hitung yang diperoleh. Seluruh nilai dari hubungan variabel indikator dengan variabel latennya memiliki nilai *loading* (λ) > 0.5 dan memiliki nilai *t*-hitung > 1.96 . Metode lain yang dapat dipakai untuk mengukur validitas konstruk yaitu dengan melihat nilai AVE pada tiap variabel latennya. Nilai AVE untuk setiap variabel laten sebesar > 0.5 sangat direkomendasikan. Berdasarkan Tabel 4, nilai AVE arus kas, Profitabilitas, dan

Return Saham menunjukkan nilai lebih dari 0.5. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap variabel indikator valid untuk mengukur konstruk latennya.

Nilai *composite reliability* pada Tabel 4 menunjukkan bahwa seluruh nilainya sebesar >0.7. Suatu variabel dikatakan cukup konsisten jika variabel tersebut memiliki *composite reliability* dengan nilai >0.7. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa indikator-indikator yang digunakan mempunyai reliabilitas yang baik atau mampu untuk mengukur konstruksinya. Hasil evaluasi model pengukuran menunjukkan bahwa model secara keseluruhan fit dengan data, sehingga hasil penelitian ini dapat dinyatakan valid dan reliabel.

Tabel 4 Nilai AVE, Composite Reliability dan R-Square variabel laten

Variabel Laten	AVE	Composite Reliability	R Square
Arus kas	0.70	0.88	-
Profitabilitas	0.84	0.94	0.45
Return Saham	0.70	0.87	0.59

2. Evaluasi model struktural

Evaluasi model struktural diketahui dari nilai *R-square* pada variabel laten endogen. Nilai *R-square* variabel profitabilitas sebesar 0.45 ditunjukkan pada tabel 5. Nilai tersebut menunjukkan bahwa keragaman profitabilitas yang dapat dijelaskan oleh arus kas sebesar 45%, sisanya sebesar 55% dijelaskan oleh variabel lainnya. Nilai *R-square* variabel return saham sebesar 0.59. Nilai *R-square* menjelaskan keragaman *return* saham yang dapat dijelaskan oleh arus kas dan profitabilitas sebesar 59%, variabel lain diluar model mempunyai nilai sebesar 41%. Nilai *Goodness of fit* (GoF) dihitung untuk melakukan validasi model secara keseluruhan. Formula GoF adalah sebagai berikut (Cohen 1988):

$$GoF = \sqrt{\overline{Com} \times \overline{R^2}}$$

Dengan \overline{Com} adalah rata-rata nilai *communalities* dan $\overline{R^2}$ adalah rata-rata nilai koefisien determinasi.

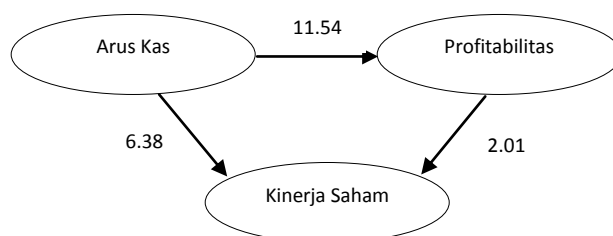
Tabel 5 Nilai Goodness of Fit

Variabel Laten	Communality	R-Square
Arus kas	0.70	-
Profitabilitas	0.84	0.45
Return Saham	0.70	0.59
$GoF = \sqrt{0.747 \times 0.52} = 0.623$		

Nilai GoF (Tabel 5) sebesar 0.623 yang lebih dari 0.36 menunjukkan bahwa validasi model sudah baik (Cohen 1988).

Tabel 6 Hasil Pengujian Hipotesis

Hubungan Kausalitas	Koefisien Jalur	T-hitung	Kesimpulan
Arus kas terhadap profitabilitas	0.67	11.54	Signifikan
Arus kas terhadap kinerja saham	0.59	6.38	Signifikan
Profitabilitas terhadap kinerja saham	0.23	2.01	Signifikan



Gambar 4 Nilai koefisien Model

Berdasarkan Tabel 6 dan Gambar 4 di atas, maka hasil uji t memiliki penjelasan sebagai berikut:

a. Pengaruh arus kas terhadap profitabilitas

Variabel arus kas memiliki nilai t-hitung sebesar $11.54 > 1.967$ dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0.05$). Berdasarkan hasil perhitungan, arus kas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hasil ini menunjukkan variabel profitabilitas yang indikatornya dapat diukur dengan *return on aset*, *return on equity*, *net profit margin* dapat memperkuat likuiditas perusahaan melalui arus kas, dimana bagi investor yang cenderung melihat sisi laba akuntansi dapat mempertimbangkan rasio profitabilitas yang cenderung meningkat.

b. Pengaruh arus kas terhadap kinerja saham

Pada variabel arus kas dapat dilihat bahwa nilai t-hitung sebesar $6.38 > 1.967$ dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0.05$). Berdasarkan hasil perhitungan, arus kas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas dengan indikator arus kas operasional menunjukkan likuiditas yang baik mempengaruhi kinerja saham. Pengembalian nilai saham yang diharapkan para investor dapat dipenuhi dengan arus kas dengan adanya ketersediaan dana perusahaan.

c. Pengaruh profitabilitas terhadap kinerja saham

Pada variabel profitabilitas dapat dilihat bahwa nilai t-hitung sebesar $2.01 > 1.967$ dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0.05$). Berdasarkan hasil perhitungan, profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja saham. Hasil ini terutama terlihat dari kinerja perusahaan mempengaruhi kinerja saham perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan kemampuan memperoleh laba secara langsung mempengaruhi kinerja saham dengan indikator harga saham dan pengembalian saham, dan laba per lembar saham dengan demikian juga setiap kenaikan harga saham akan memperoleh laba setiap lembar saham yang dimiliki investor maka dapat dikatakan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham.

IV. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan pembahasan di atas disimpulkan bahwa dengan perusahaan yang termasuk dalam emiten saham kompas 100 pada periode 2013-2016 dan alat analisis SEM-PLS adalah:

1. Hipotesis 1 Arus kas berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil analisis arus kas, nilai t-hitung sebesar $11.54 > 1.967$ dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0.05$). Menunjukkan bahwa Arus kas yang positif dapat memperkuat likuiditas perusahaan, dimana variabel profitabilitas yang indikatornya dapat diukur dengan *return on aset*, *return on equity*, *net profit margin* secara langsung menunjukkan kinerja perusahaan, sehingga likuiditas yang positif menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dan direkomendasikan kepada calon investor yang cenderung melihat sisi laba akuntansi agar dapat mempertimbangkan bahwa jika rasio profitabilitas yang cenderung meningkat adalah gambaran likuiditas perusahaan yang positif dan layak dipertimbangkan untuk berinvestasi di Bursa.
2. Hipotesis 2 Arus kas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja saham. Berdasarkan hasil analisis arus kas, nilai t-hitung sebesar $6.38 > 1.967$ dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0.05$) menunjukkan bahwa arus kas yang positif dapat memperkuat likuiditas perusahaan. Variabel arus kas dengan indikator arus kas operasional menunjukkan likuiditas yang baik mempengaruhi kinerja saham perusahaan. Arus kas diperoleh dari penghasil utama pendapatan perusahaan secara langsung, dimana pengembalian nilai saham yang diharapkan dapat dipenuhi dengan arus kas yang menunjukkan ketersediaan dana perusahaan, untuk calon investor direkomendasikan untuk memperhatikan ketersediaan arus kas yang cukup.
3. Hipotesis 3 Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja saham. Berdasarkan hasil analisis, nilai t-hitung sebesar $2.01 > 1.967$ dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0.05$) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan rasio memperoleh laba yang meningkat akan mempengaruhi kinerja saham perusahaan secara langsung. Hasil ini terutama terlihat dari kinerja operasional perusahaan mempengaruhi kinerja saham perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan kemampuan memperoleh laba secara langsung mempengaruhi kinerja saham yang dimiliki dengan indikator harga saham dan pengembalian nilai saham, dan laba per lembar saham, dengan demikian setiap kenaikan harga saham akan memperoleh laba setiap lembar saham yang dimiliki investor. Untuk calon investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, direkomendasikan untuk lebih memperhatikan kinerja Perusahaan melalui analisa rasio likuiditas dan Profitabilitas akan menunjukkan kinerja sahamnya, semakin baik kinerja perusahaan melalui analisa arus kas, dan perhitungan rasio profitabilitas yang positif akan menunjukkan kinerja saham yang baik dan dapat dipertimbangkan untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang ditawarkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

V. Daftar Pustaka

- Chin W. and Newsted PR. 1999. Structural equation modelling analysis with small samples using partial least squares. Di dalam: Hoyle R. H. Statistical strategies for small sample research. Thousand Oaks, Amerika Serikat (CA): Sage. hlm 307–341.
- Cohen J. 1988. Statistical Power Analysis For The Behavioral Sciences (2nd ed.). Hillsdale (US): Lawrence Erlbaum Associates.
- Fahmi I. 2012. Pengantar Pasar Modal. Bandung (ID): Alfabeta.
- Febrianto IE. 2014. Analisis pengaruh kinerja keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham (studi kasus perusahaan indeks Kompas 100) periode 2011-2013. Jurnal Universitas Bina Nusantara.
- Ghozali I. 2008. Structural Equation Model Metode Alternatif Dengan Partial Least Square(PLS). Ed Ke2. Semarang (ID): Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta (ID): Raja Grafindo Persada
- Riadi dan Edi. 2015. Metode Statistika Parametrik dan Non Parametrik. Tangerang (ID): Pustaka Mandiri.
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif dan R&D. Bandung (ID): Alfabeta.
- Sujarweni VW. 2014. Metode Penelitian. Yogyakarta (ID): Pustaka Baru Pers.
- Tandelilin E. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta (ID): Kanisius.
- Tomi. 2016. Pengaruh komponen arus kas, laba kotor dan dividend yield terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Jurnal Ekonomi. 1(1): 1-33.
- Yadiati W. 2010. Teori Akuntansi: Suatu Pengantar. Jakarta (ID): Kencana.