

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN IMPLIKASINYA  
PADA HARGA SAHAM  
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20* Periode 2013-2017)**

***The Influence Of Operation Cash Flow on Dividend Policy and  
The Implication at Stock Price  
(Case Study on Index High Dividend 20 Companies Period 2013-2017))***

**Pembimbing :  
Dr. Lilis Puspitawati, SE., M.Si., Ak., CA**

**Oleh :  
Yohana Easterlynda  
21115089**

**Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Komputer Indonesia  
2019**

**Email : [fb.yohana@gmail.com](mailto:fb.yohana@gmail.com)**

---

**ABSTRACT**

*This research was conducted at the *IDX High Dividend 20 Index Company*. The purpose of this study is to determine the effect of *Operating Cash Flow on Dividend Policy and Its Implications on Stock Prices*.*

*The population used in this study are annual *Financial Statements* consisting of *Consolidated Income Statement, Consolidated Statement Of Cash Flow, Notes to The Consolidated Financial Statements and Share Price information* from 2013 to 2017. The sample selection is done using the purposive sampling method with the amount of data 55 financial statements were processed.*

*In this study using descriptive and verification methods with quantitative approaches. The statistical tests used are path analysis, correlation analysis, determinant coefficient analysis, hypothesis testing (t test). The results of this study indicate the influence of *Operating Cash Flow on Dividend Policy and the effect of Dividend Policy on Share Prices*.*

**Keyword: Keywords: *Operating Cash Flow, Dividend Policy and Stock Prices***

**I. PENDAHULUAN**

Harga saham merupakan harga dari suatu saham yang terjadi di pasar bursa

pada saat tertentu ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran saham di pasar modal (Jogiyanto Hartono, 2010:167). Jika suatu saham mengalami peningkatan permintaan, maka harga sahamnya cenderung akan naik. Sedangkan jika suatu saham mengalami kelebihan penawaran, maka harga sahamnya akan cenderung turun (Agus Sartono, 2010:167). Kesesuaian yang terjadi antara permintaan dan penawaran saham dalam pasar modal akan menentukan harga saham perusahaannya (Aisyah, 2018).

Harga saham di pasar modal dapat disebabkan oleh dua faktor, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor dari luar perusahaan seperti kebijakan yang diambil pemerintah, kondisi industri sekuritas, isu politik, hukum dan lain-lain. Sedangkan faktor internal merupakan faktor yang dapat dikendalikan perusahaan seperti tingkat resiko proyeksi laba, tingkat suku bunga, proyeksi laba per saham, kebijakan dividen. (Fatkur, 2017).

Kebijakan dividen juga merupakan keputusan besarnya proporsi laba untuk laba ditahan dan untuk dividen. Keputusan mengenai kebijakan dividen yang diambil perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaannya. Hal ini dikarenakan pembagian dividen dapat dijadikan sebagai

sinyal yang baik mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. Selain itu pembagian dividen dapat menarik minat investor yang ingin memperoleh dividen sehingga pembelian harga sahamnya akan meningkat dan dapat menaikkan harga sahamnya (Irma & Imas, 2018).

Bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) akan membagi dividen tunai. Tetapi, harga saham INDF justru terus melemah. Harga saham INDF turun 0,59 persen ke Rp 8.450

Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain adalah kondisi arus kas operasi, kepemilikan manajerial dan laba bersih (Nindi, dkk 2010). Salah faktor yang penting untuk dipertimbangkan adalah ketersediaan kas operasi. Ketersediaan kas operasi yang tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dapat berdampak pada penahanan laba sehingga tidak membagikan dividen (Luluk dan Nia, 2014). Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator apakah kas dari kegiatan operasi perusahaan dapat digunakan salah satunya untuk membayar dividen (PSAK no 2)

Arus kas operasi merupakan arus kas yang melaporkan ringkasan penerimaan dan pembayaran kas dari aktivitas operasi (Hendro & Dewi, 2016). Kondisi arus kas operasi dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang diambil perusahaan. Sebab jika perusahaan memiliki kas operasi yang tinggi maka dapat dipastikan perusahaan mampu membayar dividen dengan tinggi (Asep, 2018)

Berdasarkan laporan keuangan tahun 2017 arus kas dari aktivitas operasi PT Adhi Karya (Persero) Tbk tercatat negatif per 31 Desember 2017. Namun PT Adhi Karya (Persero) Tbk akan membagikan 20% laba bersih 2017 sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Tujuan penelitian berkaitan erat dengan rumusan masalah yang dituliskan. Adapun tujuan penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui dan menguji secara empiris seberapa besar pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan *Index*

*IDX High Dividen* 20 periode 2013-2017.

- 2) Untuk mengetahui dan menguji secara empiris seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan *Index* *IDX High Dividend* 20 periode 2013-2017.

## II. KAJIAN PUSTAKA

### A. Harga Saham

Menurut Triptono & Hendy (2012:102), harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Menurut Triptono & Hendy (2012:102), Harga saham ini diukur menggunakan indikator berikut:

Harga Saham Penutupan  (Closing Price)
--

### B. Kebijakan Dividen

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) pengertian kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.

Menurut Werner R. Murhadi (2013:65) rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

DPR =	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$
-------	---

### C. Arus Kas Operasi

Menurut Kieso, et al (2011:205) arus kas operasi adalah kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi yang menjadi penentu laba bersih seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa dan pengeluaran kas seperti pembayaran kepada pemasok untuk meniadakan persediaan dan kepada karyawan berupa beban.

Menurut Raja Adri Satriawan Surya (2013:85) arus kas operasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Operasi} = \text{ arus kas masuk} - \text{ arus kas keluar}$$

### III. Kerangka Pemikiran

#### A. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Arus Kas Operasi dapat berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen menurut Horne & Wachowicz (2016:179) karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasional yang kuat dianggap sebagai tanda yang positif. Perusahaan yang mampu menghasilkan arus kas operasional yang baik dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan bahwa arus kas operasional perusahaan dapat mendanai dividen, investasi dan pengurangan hutang. Sehingga perusahaan tidak perlu banyak bergantung pada sumber pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan.

#### B. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Menurut Suad & Enny (2018:169) Kebijakan Dividen dapat berpengaruh terhadap Harga Saham karena berdasarkan pada teori *Bird In-The-Hand* Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan begitu pula sebaliknya.

#### C. Hipotesis

Berdasarkan definisi dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan sebelumnya maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham.

### IV. METODE PENELITIAN

#### A. Metode Penelitian Yang Digunakan

Menurut Ulber Silalahi (2015:15), Metode penelitian merupakan cara sistematis yang digunakan dalam menyelidiki suatu masalah agar memperoleh informasi yang digunakan sebagai solusi masalah tersebut.

Metode yang digunakan adalah metode deskriptif dan metode verifikasi dengan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang telah terkumpul yang menjadi fokus penelitian ini yaitu arus kas operasi, kebijakan dividen dan harga saham. Sedangkan metode verifikasi pada penelitian ini merupakan untuk menguji besarnya pengaruh arus kas operasi, kebijakan dividen dan harga saham. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif karena pendekatan kuantitatif yang memusatkan pada gejala-gejala yang memiliki karakteristik tertentu dan hakikat di antara variabel-variabel dan dianalisis menggunakan teori yang objektif.

#### B. Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel independen (X) sebagai variabel bebas, variabel *intervening* (Y) sebagai variabel penghubung dan variabel dependen (Z) sebagai variabel terikat Adapun penjelasan untuk setiap variabel adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel Bebas/*Independent Variable* (X)  
Menurut Juliansyah Noor (2011:61), Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependent* (terikat). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah arus kas operasi.
- 2) Variabel Penghubung / *Intervening Variable* (Y)  
Menurut Sugiyono (2014:63), Variabel *Intervening* atau variabel penghubung merupakan variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan

antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel penghubung adalah kebijakan dividen.

3) Variabel Terkait / *Dependent Variable* (Y)

Menuurt Sugiyono (2014:61), Variabel Dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi suatu akibat karena tergantung pada adanya suatu variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah harga saham.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang peneliti gunakan yaitu laporan keuangan perusahaan *Index IDX High Dividend 20* Periode 2013-2017 berupa tingkat Arus Kas Operasi melalui Arus Kas Operasi Bersih dan Kebijakan Dividen melalui DPR dan Harga Saham melalui Harga Saham Penutupan (*closing price*).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Perusahaan *Indeks IDX High Dividend 20* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 yang berjumlah 100 laporan keuangan dari 20 perusahaan yang meliputi laba rugi, arus kas dan catatan atas laporan keuangan

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dengan pertimbangan sebagai berikut: perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, perusahaan yang memiliki tingkat *Dividend Payout Ratio* berfluktuatif dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

Dalam penelitian ini diperoleh sampel yaitu data laporan keuangan perusahaan *Indeks IDX High Dividend 20* tahun 2013 sampai dengan 2017 sebanyak 11 perusahaan, sehingga jumlah sampel sebanyak 55 laporan keuangan tahunan..

## V. Hasil Penelitian

### a. Hasil Analisis Deskriptif

#### 1) Arus Kas Operasi Pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20*

Rata – rata Arus Kas Operasi perusahaan cenderung fluktuatif dengan *trendline* menurun. Hal ini disebabkan karena perubahan nilai arus kas masuk dan arus kas keluar pada kegiatan operasi. Arus kas masuk dapat berubah – ubah tergantung pada banyak atau sedikitnya pemasukan arus kas dari kegiatan operasi. Sedangkan arus kas keluar bergantung pada banyak atau sedikitnya pengeluaran arus kas dari kegiatan operasi. Kedua komponen ini dapat memengaruhi fluktuasi pada Arus Kas Operasi. Kondisi rata – rata arus Kas Operasi pada Perusahaan Pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20* tahun 2013-2017 berada dalam kondisi yang baik. Hal ini terlihat dari Arus Kas Operasi yang memiliki nilai positif yang berarti perusahaan dapat mengelola kas operasinya dengan optimal.

#### 2) Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20*

Rata – rata DPR perusahaan cenderung fluktuatif dengan *trendline* meningkat. Hal ini disebabkan karena perubahan pada nilai EPS dan DPS. Nilai EPS dapat berubah sesuai perubahan pada laba yang diperoleh dan jumlah saham yang beredar, sedangkan nilai DPS dapat berubah seiring pada jumlah dividen yang dibagikan dan jumlah saham yang beredar. Perubahan pada nilai EPS dan DPS dapat menyebabkan DPR juga ikut berfluktuasi. Kondisi rata – rata DPR pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20* tahun 2013-2017 berada dalam kondisi yang baik. Hal ini terlihat dari persentase DPR yang berada diatas 15% yang berarti perusahaan mampu memberikan kinerja yang baik sehingga laba yang diperoleh dapat dibagikan sebagai dividen.

#### 3) Harga Saham Pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20*

Harga Saham perusahaan cenderung fluktuatif dengan *trendline* meningkat. Hal ini dapat disebabkan karena permintaan dan penawaran atas saham. Permintaan yang tinggi dapat membuat harga saham naik, sedangkan jika penawaran yang tinggi,

maka akan membuat harga saham turun. Permintaan dan penawaran yang berubah – ubah dapat menyebabkan harga saham juga ikut berfluktuatif. Kondisi rata – rata Harga Saham pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20* tahun 2013-2017 berada dalam kondisi yang baik. Hal ini terlihat dari Harga Saham yang mengalami peningkatan atau penurunan yang tidak signifikan. Perusahaan yang mampu menjaga konsistensi kinerjanya dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham yang dapat berdampak pada harga saham.

**b. Hasil Analisis Verifikatif**

Analisis verifikasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*).

**1) Hasil Pengujian Jalur**

**a. Sub struktur pertama**

Pada sub struktur ini dilakukan untuk menguji pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y \text{ (DPR)} = 0,366 X \text{ (Arus Kas Operasi)}$$

Berdasarkan persamaan diatas, diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,366. Nilai ini merupakan bobot pengaruh langsung variabel arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20*.

**b. Sub struktur kedua**

Pada sub struktur ini dilakukan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Z \text{ (Harga Saham)} = 0,309 Y \text{ (Kebijakan Dividen)}$$

Berdasarkan persamaan diatas, diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,309. Nilai ini merupakan bobot pengaruh langsung variabel kebijakan dividen terhadap harga saham pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20*.

**2) Hasil Analisis Korelasi**

**a. Sub struktur pertama**

Berdasarkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,366 dan masuk dalam kategori rendah. Nilai korelasi menjelaskan keterkaitan atau hubungan antara arus kas operasi (X) dengan kebijakan dividen (Y).

**b. Sub struktur kedua**

Berdasarkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,309 dan masuk dalam kategori rendah. Nilai korelasi menjelaskan keterkaitan atau hubungan antara kebijakan dividen (Y) dengan harga saham (Z).

**3) Hasil Analisis Determinasi**

Berdasarkan perhitungan, pengaruh variabel arus kas operasi terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar 13,4%, sedangkan sisanya sebesar 86,6% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti posisi likuiditas, perolehan laba, stabilitas laba, dan lain-lain.

Berdasarkan perhitungan, pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yaitu sebesar 9,5%, sedangkan sisanya sebesar 90,5% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti tingkat suku bunga, proporsi hutang terhadap ekuitas, kebijakan yang diambil pemerintah, dll.

**VI. Pembahasan**

**1) Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Arus Kas Operasi dengan Kebijakan Dividen. Besar presentase pengaruh dari Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen yaitu sebesar 13,4% sementara sisanya 86,6% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti, posisi likuiditas, perolehan laba, stabilitas laba, dan lain-lain.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Horne & Wachowicz (2016:179) menurutnya perusahaan yang mampu menghasilkan arus kas operasional yang baik dapat

memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan bahwa arus kas operasional perusahaan dapat mendanai dividen, investasi dan pengurangan hutang. Sehingga perusahaan tidak perlu banyak bergantung pada sumber pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan.

Hal tersebut membuktikan dan menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya yaitu pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., Bank Mandiri (Persero) Tbk. dan Gudang Garam Tbk. pada tahun 2013-2017 terjadi penurunan atau peningkatan Arus Kas Operasi dan pada tahun yang sama hal tersebut tidak diikuti dengan penurunan atau peningkatan Kebijakan Dividen. Namun wajar fenomena tersebut terjadi karena besarnya pengaruh variabel arus kas operasi terhadap Kebijakan Dividen hanya sebesar 13,4% sedangkan variabel lain yang tidak diteliti sebesar 86,6% seperti, posisi likuiditas, perolehan laba, stabilitas laba, dan lain-lain.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ivan, dkk (2017) serta Rahmat (2017) yang menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

## **2) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen dengan Harga Saham. Besar presentase pengaruh dari Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham yaitu sebesar 9,5% sementara sisanya 90,5% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti, tingkat suku bunga, proporsi hutang terhadap ekuitas, kebijakan yang diambil pemerintah, dan lain - lain.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Suad & Enny (2018:169) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan begitu pula sebaliknya.

Hal tersebut membuktikan dan menjawab fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya yaitu pada Bank

Negara Indonesia (Persero) Tbk., Bank Mandiri (Persero) Tbk. dan Gudang Garam Tbk. pada tahun 2013-2017 terjadi penurunan atau peningkatan Kebijakan Dividen dan pada tahun yang sama hal tersebut tidak diikuti dengan penurunan atau peningkatan Harga Saham. Namun wajar fenomena tersebut terjadi karena besarnya pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap harga saham hanya sebesar 9,5% sedangkan variabel lain yang tidak diteliti sebesar 90,5% seperti, tingkat suku bunga, proporsi hutang terhadap ekuitas, kebijakan yang diambil pemerintah, dan lain - lain.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Moch. & I Ketut (2016) serta Dirgahayu & Novita (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan.

## **VII. Kesimpulan dan Saran**

### **A. Kesimpulan**

- 1) Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20* periode 2013-2017, dimana setiap kenaikan Arus Kas Operasi maka akan menaikkan Kebijakan Dividen.
- 2) Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Index IDX High Dividend 20* periode 2013-2017, dimana setiap kenaikan jumlah Kebijakan Dividen maka akan menaikkan jumlah Harga Saham perusahaan.

### **B. Saran**

#### **1) Bagi Perusahaan**

Bagi perusahaan *Index IDX High Dividend 20* yang mendapatkan Harga Saham rendah disebabkan oleh Kebijakan Dividen yang rendah dan Arus Kas Operasi yang rendah. Maka sebaiknya perusahaan meningkatkan jumlah Arus Kas Operasi melalui peningkatan arus kas operasi masuk seperti melalui peningkatan penjualan, penerimaan piutang, dll. Selain itu juga melalui Kebijakan Dividen (DPR) dengan meningkatkan DPS dan EPS agar Harga Saham yang terbentuk juga dapat meningkat.

#### **2) Bagi Investor**

Investor dapat menggunakan Arus Kas Operasi dan Kebijakan Dividen sebagai acuan dalam melakukan investasi. Tetapi hendaknya investor juga melakukan analisa pada indikator yang lain karena masih banyak indikator lain yang dapat mempengaruhi Harga Saham, Agar dapat memperoleh keputusan investasi tepat.

### 3) **Bagi Pengembang Ilmu**

Pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan, sebagai sumber informasi dan sebagai sumbangan pemikiran dalam mengembangkan disiplin ilmu akuntansi keuangan, serta berkontribusi dalam pengemangan penelitian, khususnya mengenai Arus Kas Operasi, Kebijakan Dividen dan Harga Saham serta sebagai masukan dan tambahan referensi bagi para pembaca khususnya dalam ilmu ekonomi.

### 4) **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Pada penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan metode yang sama namun dengan variabel, unit analisis dan sampel yang berbeda agar dapat diperoleh kesimpulan yang mendukung teroi dan konsep dapat diterima secara umum.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Aisyah Ratnasari. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, Vol.11 no. 1, 103-112.
- Asep Basuki. 2018. Pengaruh Arus Kas Operasi, Kepemilikan Manajerial dan Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 3, No. 11, 45-60.
- Fatkur Rahmawati. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham. *Jom FISIP*, Vol. 4, no. 2.
- Hendro Sasongko and Dewi Apriani. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol. 2 no. 1, 1-15.
- Horne, James C. Van, and Jhon M. Wachowicz, Jr. 2016. *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan*. Translated by Quartul'ain Mubarakah. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2016. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta.
- Irma Kurnia Putri, and Imas Purnamasari. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham." *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, Vol.1, no.1, 8-15.
- Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Profolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Juliansyah Noor. 2011. *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kieso, D.E, JJ Weygant, and T.D Warfield. 2011. *Intermediate Accounting IFRS Edition*. New Jersey: Jhon Wiley d Sons Inc.
- Luluk Muhimatul Ifada, and Nia Kusumadewi. 2014. "Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasional, Investment Opportunity Set dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 6 no.2, 177-190.
- Nindi Septia One Dhira, Novi Wulandari, and Nining Ika Wahyuni. 2010. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.

Raja Adri Satriawan. 2013. *Pengantar Akuntansi Berbasis IFRS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sri Dwi Ari Ambarwati. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Suad Husnan and Enny Pudjiastuti. 2018. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: YKPN.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B*. Bandung: Alfabeta.

Triptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Ulber Silalahi. 2015. *Metode Penelitian Sosial Kuantitatif*. Bandung: Refika Aditama.

Werner R. Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta: Salemba Empat.

[www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

## LAMPIRAN

**Tabel 3.1**  
**Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Deskripsi	Indikator	Skala Ukur
Arus Kas Operasi	“Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian bahan kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan.” (Dwi Prastowo, 2011:34)	Arus Kas Operasi = arus kas masuk – arus kas keluar (Raja Adri Satriawan Surya, 2013:85)	Rasio
Kebijakan Dividen	“Kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya dimasa datang”. (Agus Sartono,2010:282)	$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earnings\ Per\ Share}$ (Werner R. Murhadi 2013:65)	Rasio
Harga Saham	“Harga saham adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal” (Jogiyanto Hartono, 2010:143)	Harga Saham Penutupan (Closing Price)  (Triptono & Hendy, 2012:102)	Rasio

**Tabel 4.7**  
**Analisis Jalur Sub Struktur Pertama**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,710	,025		27,875	,000
Arus Kas Operasi (X)	3,842E-15	,000	,366	2,863	,006

a. Dependent Variable: DPR (Y)

**Tabel 4.8**  
**Analisis Jalur Sub Struktur Kedua**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2838.889	6933.661		.409	.684
	DPR (Y)	249.388	105.394	.309	2.366	.022

a. Dependent Variable: Harga Saham (Z)

**Tabel 4.10**  
**Koefisien Korelasi Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,366 <sup>a</sup>	,134	,118	,14906981

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi (X)

**Tabel 4.11**  
**Koefisien Korelasi Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.309 <sup>a</sup>	.096	.078	2.018987325E4

a. Predictors: (Constant), DPR (Y)

b. Dependent Variable: Harga Saham (Z)

**Tabel 4.12**  
**Pengujian Hipotesis Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,710	,025		27,875	,000
	Arus Kas Operasi (X)	3,842E-15	,000	,366	2,863	,006

a. Dependent Variable: DPR (Y)

**Tabel 4.13**  
**Pengujian Hipotesis Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2838.889	6933.661		.409	.684
	DPR (Y)	249.388	105.394	.309	2.366	.022

a. Dependent Variable: Harga Saham (Z)

