

**PENGARUH ARUS KAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA SEKTOR PARIWISATA YANG
TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Riskil Aminah
aminariskil@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Lita Permata Sari
litapermatasari@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Minullah
minullah@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Tourism sector companies play a significant role in the economy and represent a major source of state revenue. Tourism can be developed as a source of income, both for regional revenue and for the surrounding community. The purpose of this study is to determine the significance of the influence of cash flow, capital structure, and company size on stock prices through profitability. This study employs both descriptive and quantitative research methods. The population consists of 50 tourism sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2023 period. The sampling technique used in this study is purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing were conducted using the Partial Least Squares - Structural Equation Modeling (PLS-SEM).

The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application show that cash flow has a positive but insignificant effect on profitability, capital structure has a positive but insignificant effect on profitability, company size has a negative and significant effect on profitability, cash flow has a negative but insignificant effect on stock price, capital structure has a significant positive effect on stock price, company size has a positive but insignificant effect on stock price, profitability has a positive but insignificant effect on stock price, cash flow has a positive but insignificant effect on stock price through profitability, the capital structure has a positive but insignificant effect on stock price through profitability, and company size has a negative but insignificant effect on stock price through profitability.

Keywords: *Cash flow, Capital structure, Company size, Profitability, Stock price.*

I. PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat dan perusahaan perlu bersaing untuk mencapai tujuan bisnisnya. Salah satu tujuan perusahaan ialah untuk meningkatkan kekayaan dan keuntungan para pemegang saham perusahaan. Agar tercapainya tujuan organisasi memerlukan banyak perencanaan dan pengambilan keputusan. Sangat penting juga bagi manajer untuk

memantau seluruh aktivitas di dalam perusahaan untuk memastikan tidak ada aktivitas penipuan atau penyelewengan yang dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan. Sartono (2018:6) menyatakan bahwa “Manajemen keuangan adalah sistem manajemen yang baik yang dapat dikaitkan dengan pengalokasian dana secara efektif keberbagai bentuk investasi dan menyusun untuk

mendanai investasi dan pembelajaran secara efisien”.

Manajemen keuangan memegang peranan penting dalam menjalankan suatu bisnis, bisnis harus terus memantau arus kas masuk dan keluar perusahaan, untuk menghindari pengeluaran yang berlebihan. Perusahaan memerlukan tim atau divisi manajemen keuangan. Margareta (2014:6) menjelaskan “Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan biaya, guna mencapai pengambilan keputusan yang maksimal dalam memimpin perusahaan agar menuju perkembangan yang signifikan”.

Menurut Aziz (2015:80) “Harga saham diartikan sebagai harga pasar yang sebenarnya, atau pasar yang sedang berlangsung, jika pasar ditutup maka harga pasar merupakan harga penutupnya”. Sedangkan menurut Sartono (2018:26) “Harga saham merupakan harga yang ditampilkan dibursa efek pada waktu tertentu yang ditetapkan oleh pelaku pasar yaitu penawaran dan permintaan pasar”. Fahmi (2015:116) menyatakan “Rasio profitabilitas ialah menunjukkan suatu keberhasilan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio Profitabilitas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”. Oleh karena itu, peneliti meyakini bahwa rasio Profitabilitas merupakan alat untuk mengukur keberhasilan perolehan laba suatu perusahaan yang berkaitan dengan penjualan, aset dan investasi.

Arus kas merupakan bagian dari laporan keuangan perusahaan. Arus kas ialah ukuran arus kas masuk dan arus kas keluar selama periode yang terkait dengan tanggung jawab manajemen untuk mengelola dana dari aktivitas operasi, perbendaharaan dan investasi perusahaan. Menurut Kariyoto (2017:178) mengungkapkan bahwa “Arus kas ialah suatu analisis dari semua perubahan yang memengaruhi kas, dalam kategori pengoperasian, investasi dan keuangan”. Dari beberapa definisi diatas, kita dapat menyimpulkan bahwa Arus kas dapat diartikan sebagai faktor yang mencakup perubahan posisi nilai sekarang akibat aktivitas operasional, investasi dan pendanaan perusahaan, serta memberikan informasi mengenai Arus kas masuk dan Arus kas keluar perusahaan.

Sulindiawati *et.al.* (2018:12) berpendapat bahwa Struktur modal merupakan keseimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Mengenai Struktur modal dapat membantu investor menyeimbangkan risiko dan ekuitas perusahaan. Struktur modal menunjukkan proporsi hutang yang digunakan untuk membiayai investasi. Sehingga dengan mengetahui struktur modal dapat menyeimbangkan risiko perusahaan dan pengembalian investasi. Ukuran perusahaan adalah ukuran total aset suatu bisnis atau organisasi yang menggabungkan dan mengatur berbagai sumber daya untuk tujuan memproduksi barang dan jasa untuk dijual. Halim (2015:93)

menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan adalah suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur berdasarkan penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinannya untuk memanfaatkan modal asing”.

Sektor pariwisata mempunyai peranan penting sebagai sumber penerimaan devisa negara dan dapat mendorong pertumbuhan perekonomian nasional, terutama melalui pengurangan pengangguran dan peningkatan produktivitas nasional. Pembangunan pariwisata mempunyai tujuan akhir untuk meningkatkan pendapatan masyarakat, pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan pendapatan daerah.

Pada tanggal 31 Desember 2020 PT. Bukit Uluwatu Villa Tbk jumlah aset perusahaan adalah sebesar Rp.2.277.220.195.897 karena adanya COVID-19 perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.1.913.272.868.484. dibandingkan pada tahun sebelumnya pada tanggal 31 desember 2019 jumlah aset yaitu sebesar Rp.4.190.493.064.381. Jadi perusahaan PT. Bukit Uluwatu Villa Tbk mengalami penurunan jumlah aset sebesar 45,66%. Akhirnya pada tahun 2022 perusahaan sektor pariwisata mengalami peningkatan jumlah aset kembali dikarenakan kembalinya wisatawan yang berkunjung untuk berlibur. Sumber : www.idx.co.id. Dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia ialah pihak yang menyediakan dan menyelenggarakan sistem penawaran jual beli dari pihak-pihak yang ingin memperdagangkan di Bursa Efek tersebut. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti memilih judul “Pengaruh Arus kas, Struktur modal dan Ukuran perusahaan terhadap Harga saham dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yaitu mengacu pada semua aktivitas yang berkaitan dengan perencanaan, pengadaan dan pengalokasian dana untuk memaksimalkan efisiensi aktivitas operasional perusahaan. Menurut Sutrisno (2017:3) “Manajemen keuangan mencakup seluruh aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan pengeluaran yang terdiri dari tiga bidang usaha”. Adalah sebagai berikut:

- 1) Usaha untuk mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah.
- 2) Upaya untuk memanfaatkan data tersebut secara efisien.
- 3) Serta alokasi dana yang lebih efisien untuk kegiatan usaha.

Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Horne dan Wachowicz (2012:3) terdapat 3 macam fungsi manajemen keuangan yaitu:

- 1) Keputusan Investasi

- 2) Keputusan Pendanaan
- 3) Keputusan Manajemen Aset

Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan tentunya mempunyai tujuan atau sasaran yang harus dicapai oleh perusahaan guna dapat mengambil keputusan keuangan yang tepat. Manajer harus memiliki tujuan dalam mengatur manajemen keuangan perusahaan agar tercapainya sebuah tujuan. Horne dan Wichowiz (2012:4) menyatakan bahwa “Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan”.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi dan merupakan ringkasan dari seluruh transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku suatu perusahaan. Laporan keuangan disiapkan oleh manajemen dan departemen akuntansi yang bertanggung jawab kepada perusahaan. Menurut Irfani (2020:9) “Laporan keuangan adalah alat untuk mencatat proses akuntansi perusahaan untuk menginformasikan kepada pihak yang berkepentingan tentang data dan aktivitas keuangan perusahaan”.

Tujuan Laporan Keuangan

Hataruk (2017:10) menyatakan “Tujuan laporan keuangan ialah menyediakan informasi tentang posisi keuangan dan kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang berguna bagi sejumlah pengguna ekonomi dalam mengambil keputusan”. Berdasarkan tujuan

laporan keuangan di atas dapat dipahami bahwa dengan adanya penyusunan laporan keuangan maka setiap perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh, sehingga keuangan perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien.

Jenis – jenis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2019:4) secara umum terdiri dari 5 macam jenis laporan keuangan, yaitu:

- 1) Neraca (*Blance sheet*)
- 2) Laporan Laba rugi (*income statement*)
- 3) Laporan perubahan Modal/Ekuitas
- 4) Laporan Arus kas (*statement pfcash flows*)
- 5) Catatan atas Laporan Keuangan (*note to the financial statement*)

Arus kas

Kariyoto (2017:178) berpendapat bahwa “Arus kas merupakan analisis seluruh perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan pendanaan perusahaan.

Harahap (2015:259) mengemukakan bahwa perhitungan arus kas dirumuskan sebagai berikut:

Total Arus Kas = Total Arus kas operasi + Total Arus kas pendanaan + Total Arus kas investasi.

Keterangan :

Total Arus kas : Mengacu pada dana yang mengalir masuk ataupun keluar dari kegiatan sehari-hari aktivitas operasi

- operasional perusahaan.
- Total Arus kas aktivitas pendanaan : Mengacu pada uang yang mengalir masuk dan keluar dari sumber bisnis pembiayaan.
- Total Arus kas aktivitas investasi : Mengacu pada modal perusahaan yang digunakan untuk membeli aset atau berinvestasi dalam usaha bisnis baru.

Struktur modal

Arifin (2018:69) “Struktur modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam didalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun”. Terdapat beberapa ketentuan yang dapat dijadikan acuan/pedoman dalam mengukur struktur modal. Kasmir (2019:158) mengemukakan bahwa analisis Struktur modal dapat diukur dengan berbagai ukuran, Adapun rumus yang digunakan untuk penelitian ini yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan:

- Total Utang : Seluruh kewajiban yang harus dibayarkan secara tunai ke pihak lain dalam waktu tertentu.
- Total Ekuitas : Total aktiva suatu perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban.

Ukuran perusahaan

Jogiyanto (2016:14) menyatakan “Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur dengan total aset atau besarnya harta yang dimiliki oleh perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset tersebut”.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan Logaritma natural (Ln) dari total aset perusahaan. Besarnya total aset disetiap masing-masing perusahaan berbeda-beda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang besar. Adapun rumus untuk menghitung Ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2016:282) yaitu:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

Keterangan:

Ln : Logaritma natural

Total Aktiva : Aset lancar ditambah aset tidak lancar.

Profitabilitas

Kasmir (2019:196) mengemukakan bahwa “Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Sartono (2018:124) menyatakan “Return On Equity merupakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan mendapatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham, rasio ini juga tergantung pada tingkat besar kecilnya utang perusahaan, jika utang perusahaan besar maka rasio ini juga akan semakin besar”. Rumus yang di gunakan untuk penelitian ini dengan ukuran ROE:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan :

Laba bersih : Jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan selama satu periode setelah dikurangi pajak penghasilan.

Total Ekuitas : Total aktiva suatu perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban.

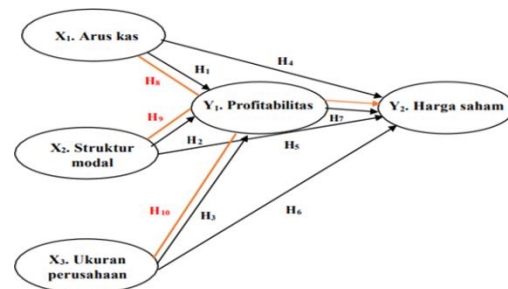
Harga saham

Jogiyanto (2016:8) berpendapat “Harga saham merupakan harga atas suatu saham yang sedang berlangsung di bursa pada saat waktu tertentu yang telah ditetapkan oleh pelaku pasar, permintaan dan penawaran saham yang berkaitan dipasar modal”. Menurut Widiatmojo (2008:102) “Harga penutupan saham pada akhir periode sebelum pemecahan dapat digunakan untuk menentukan harga saham, untuk perusahaan publik. Harga saham dapat dilihat pada laporan tahunan. Harga saham merupakan harga saham yang beredar di pasar tanpa memperhitungkan harga saham tertinggi dan terendah pada tahun berjalan”.

Kerangka konseptual

Sugiyono (2017:128) “Kerangka konseptual merupakan suatu hubungan secara baik antara variabel independen dan variabel dependen”. Berdasarkan dari latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini dilakukan guna menganalisis dari

beberapa variabel independen dan dependen. Kerangka konseptual di dalam penelitian ini : Arus kas (X_1), Struktur modal (X_2), dan Ukuran perusahaan (X_3) sebagai variabel bebas, Profitabilitas (Y_1) sebagai variabel intervening dan Harga saham (Y_2) sebagai variabel terikat. Berikut gambar kerangka konseptual dari penelitian yang bisa dilihat pada gambar 1 berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual penelitian

Hipotesis

- H₁ : Arus kas berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₂ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₄ : Arus kas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₅ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₆ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;

- berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₇ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H₈ : Arus kas berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas;
- H₉ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas;
- H₁₀ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Sugiyono (2019:2) berpendapat bahwa “Rancangan penelitian merupakan rancangan dari suatu penelitian yang dapat dijadikan pedoman dalam melakukan penelitian”. Dari penyusunan penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data-data kemudian diolah dengan menentukan Arus kas, Struktur modal, Ukuran perusahaan terhadap Harga saham dengan Profitabilitas sebagai variabel inetervening pada sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan dengan metode deskriptif kuantitatif, yang dimana metode ini bertujuan untuk menemukan fakta dari fenomena tentang suatu keadaan secara objektif yang dimulai dari pengumpulan data, menganalisa data serta menampilkan hasil dari penelitian. Sujarweni (2015:16) berpendapat bahwa “Metode

penelitian menguraikan rencana penelitian yang memuat prosedur atau langkah-langkah yang harus dilakukan waktu penelitian, sumber data, dan cara memperoleh data serta menganalisa data”. Metode kuantitatif yaitu metode yang banyak menggunakan angka, dengan mengumpulkan data terkait kasus fenomena pariwisata yang digunakan oleh penelitian tersebut.

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan secara tidak langsung, melainkan dapat mengumpulkan data-data dari perusahaan manufaktur sub sektor pariwisata yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2023. Waktu penelitian ini dilakukan selama 3 bulan yaitu dari bulan Mei sampai bulan Juli 2024.

Populasi dan Sampel

Sugiyono (2019:80) berpendapat bahwa “Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian peneliti menarik kesimpulannya”.

Populasi dalam penelitian ini adalah 50 data perusahaan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2023.

Sampel termasuk bagian dari populasi yang mempunyai sifat dan karakteristik yang sama, yang dapat diteliti oleh peneliti. Sugiyono (2019:81) mengemukakan bahwa “Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki

oleh poulasi tersebut”. Sampel ini dapat diambil dengan cara tertentu, penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan dengan teknik purposive sampling.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan bagian dalam penelitian, untuk memperoleh atau mengambil data dari sumber penelitian untuk diolah dan dijadikan bahan oleh peneliti. Sumber yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari data laporan keuangan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pariwisata. Data laporan keuangan tersebut sudah tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus kas (X1), Struktur modal (X2), Ukuran perusahaan (X3) Profitabilitas (Y1) dan Harga saham (Y2) pada perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id pada periode 2020-2023. Selanjutnya laporan keuangan tersebut diolah menggunakan alat ukur variabel yang telah ditentukan. Setelah data diolah, data tersebut diuji menggunakan program aplikasi *Smart PLS 3.0* guna mendapatkan hasil analisis data dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas yaitu bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas pat dilakukan dengan melihat nilai *Collinerity Statistics* (VIP) pada “*Inner VIP Values*”. Hasil analisis *Smart PLS 3.0*.

Pada aplikasi *Smart PLS* dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik “Multikolinieritas” apabila nilai VIF (*varians inflation factor*) $\leq 5,00$, namun apabila nilai VIF $\geq 5,00$ maka melanggar asumsi klasik multikolinieritas atau variabel bebas saling mempengaruhi (angka berwarna merah).

Uji normalitas

Uji normalitas yaitu uji untuk dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, bisa dikatakan dalam artian data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (standart deviaton) yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila pada nilai Skewness apabila berada pada rentang -2,58 sampai 2,58.

Uji koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi/*inner model* yaitu untuk menguji antara konstruk eksogen dan endogen yang sudah dihipotesakan. Uji ini dapat diketahui dengan melihat nilai R-Square Adjusted untuk variabel dependen, yang dapat menunjukkan pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen.

- a. Variabel Arus kas (X1), Struktur modal (X2) dan Ukuran perusahaan (X3) mempengaruhi Profitabilitas (Y1) sebesar 0,144 (14,4%) dengan pengaruh rendah tapi pasti, sedangkan sisanya 85,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.
- b. Variabel Arus kas (X1), Struktur modal (X2) dan Ukuran perusahaan (X3) mempengaruhi Harga saham (Y2) sebesar 0,689 (68,9%) dengan pengaruh tinggi, sedangkan sisanya 31,1% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)

Inner model bertujuan untuk mengetahui serta menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan.

a. Persamaan Struktural (Inner Model)

Profitabilitas (Y1)

$$Y1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

$$= 0,109 X_1 + 0,216 X_2 - 0,463 X_3$$

Harga saham (Y2)

$$Y2 = \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3$$

$$= -0,053 X_1 + 0,815 X_2 + 0,066 X_3$$

Harga Saham (Y2)

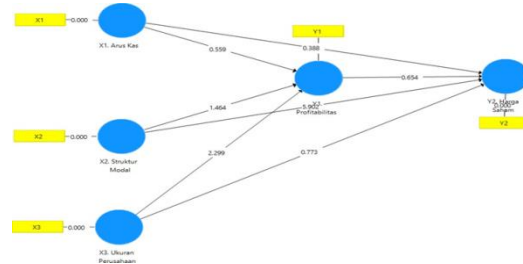
$$Y2 = \beta_7 Y1$$

$$= 0,094 Y1$$

b. Persamaan Struktural (Inner Model) dengan menggunakan Variabel Intervening

$$Y2 = (\beta_8 X_1 + Y1) + (\beta_9 X_2 + Y1) + (\beta_{10} X_3 + Y1)$$

$$= (0,010 X_1 + Y1) + (0,020 X_2 + Y1) + (-0,043 X_3 + Y1)$$



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Berdasarkan Gambar 3 diatas, hasil uji hipotesis menggunakan Smart PLS disajikan dalam Tabel 1 Uji Hipotesis penelitian seperti berikut:

Tabel 1
Uji Hipotesis Penelitian

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (OSTDEV)	P Values
X1. Arus kas -> Y1. Profitabilitas	0.109	0.106	0.194	0.559	0.577
X1. Arus kas -> Y2. Harga saham	-0.053	-0.064	0.138	0.388	0.698
X2. Struktur modal -> Y1. Profitabilitas	0.216	0.208	0.148	1.464	0.144
X2. Struktur modal -> Y2. Harga saham	0.815	0.801	0.138	5.902	0.000
X3. Ukuran perusahaan -> Y1. Profitabilitas	-0.463	-0.473	0.201	2.299	0.022
X3. Ukuran perusahaan -> Y2. Harga saham	0.066	0.074	0.086	0.773	0.440
Y1. Profitabilitas -> Y2. Harga saham	0.094	0.104	0.143	0.654	0.513

Pembahasan

1. Pengaruh Arus kas Terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,109) dengan nilai *T-Statistics* yaitu 0,559 (<1,964) dan nilai *P-Value* yaitu sebesar **0,577** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Arus kas (X₁) berpengaruh

positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1) dengan demikian **hipotesis 1 ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh Arus kas terhadap Profitabilitas tidak signifikan, ini menunjukkan bahwa Arus kas yang tidak stabil dari periode ke periode, pengaruhnya tidak signifikan. Meskipun Arus kas secara keseluruhan meningkat, fluktuasi yang signifikan bisa membuat sulit untuk mencatatkan perubahan yang konsisten dalam profitabilitas Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu yaitu Akbar (2022).

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hasil uji kedua dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,216) dengan nilai T- *Statistics* yaitu 1.464 (<1,964) dan nilai P-*Value* yaitu sebesar **0,144** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1) dengan demikian **Hipotesis 2 ditolak**. Sehingga pengujian ini menyatakan bahwa semakin tinggi utang (DER) maka keuntungan perusahaan semakin menurun. Dalam penelitian ini menyatakan maka jika Struktur modal atau DER yang tinggi akan mempengaruhi Profitabilitas perusahaan. Maka pada Struktur modal yang diukur dengan rasio (DER) terhadap Profitabilitas diukur dengan rasio (ROE) dapat mempengaruhi positivitas terhadap kenaikan Profitabilitas perusahaan. Maka hipotesis ke-2 tidak mendukung Arifin (2021).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu negatif (-0,463) dengan nilai T- *Statistics* yaitu 2,299 (>1,964) dan nilai P-*Value* yaitu sebesar **0,022** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan positif terhadap Profitabilitas (Y_1) dengan demikian **Hipotesis 3 diterima**. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian ini Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh dan signifikan terhadap Profitabilitas, dikarenakan perusahaan besar biasanya memilih biaya overhead yang tinggi seperti biaya administrasi, biaya tenaga kerja dan biaya pemeliharaan aset. Jika biaya tersebut tidak dikelola dengan efektif, maka dapat berdampak profit perusahaan. Penelitian ini di dukung oleh Afiezan *et al.*, (2020).

4. Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu negatif (-0,053) dengan nilai T- *Statistics* yaitu 0,388 (<1,964) dan nilai P-*Value* yaitu sebesar **0,698** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Arus kas (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak**. Sehingga pengujian dapat dilihat bahwa Variabilitas Arus kas dari periode keperiode dapat membuat sulit untuk mendeteksi hubungan yang kuat

antara Arus kas dan Harga saham. Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor selain Arus kas, seperti kinerja operasional, sentimen pasar, kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, dan berita atau rumor tentang perusahaan. Faktor-faktor ini mungkin memiliki dampak lebih besar pada harga saham dari pada Arus kas. Berdasarkan pengujian ini menyatakan Arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham bervariasi dengan jumlah sampel yang diperoleh pada perusahaan maka arus kas dan harga saham tidak relevan. Pengujian ini dapat digunakan melalui uji statistik, uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana, dan (MRA). Penelitian ini tidak didukung oleh Savira *et al.*, (2020).

5. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,815) dengan nilai *T-Statistics* yaitu 5,902 (>1,964) dan nilai *P-Value* yaitu sebesar **0,000** (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (Y_2) dengan demikian **Hipotesis 5 diterima**. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham, dikarenakan total ekuitas yang tinggi dapat mengurangi biaya keuangan seperti bunga pinjaman. Ini dapat meningkatkan profit perusahaan secara langsung mempengaruhi valuasi saham. Penelitian ini di dukung oleh

peneliti Faluthy (2021).

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,066) dengan nilai *T-Statistics* yaitu 0,773 (<1,964) dan nilai *P-Value* yaitu sebesar **0,440** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) dengan demikian **Hipotesis 6 ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan semakin besar Ukuran perusahaan, semakin besar pula Harga sahamnya yang disebabkan oleh persepsi pasar. Meskipun pengaruhnya positif, namun tidak signifikan dikarenakan Ukuran perusahaan tidak secara kuat mempengaruhi Harga saham secara langsung. Temuan pada penelitian ini menolak hasil yang diteliti oleh Winata *et.al.*, (2021).

7. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,094) dengan nilai *T-Statistics* yaitu 0,654 (<1,964) dan nilai *P-Value* yaitu sebesar **0, 513** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (Y_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) dengan demikian **Hipotesis 7 ditolak**. Sehingga pengujian dapat dilihat bahwa laba yang dihasilkan dari operasi perusahaan yang lebih tinggi dari pada penjualan aset, jika laba bersih tinggi

dan tidak berkelanjutan, maka Harga saham menurun. Pengujian ini dengan menggunakan *purposive sampling* dengan penentuan sampel yang digunakan dengan pertimbangan data yang dikelola pada *website* resmi BEI. Pada penelitian ini menolak hasil yang diteliti oleh Pratiwi *et al.*, (2023).

8. Pengaruh Arus kas Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,010) dengan nilai *T-Statistics* yaitu 0,201 (<1,964) dan nilai *P-Value* yaitu sebesar **0,841** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Arus kas (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 8 ditolak**. Sehingga pengujian dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki Arus kas yang kuat tetapi tidak dapat mengubahnya menjadi profitabilitas yang tinggi, ini bisa mengindikasikan. Arus kas tidak berkontribusi signifikan terhadap peningkatan Profitabilitas, yang pada gilirannya berpengaruh negatif pada Harga saham. Dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan maka tidak dapat memenuhi Arus kas perusahaan terhadap profitabilitas pada Harga saham perusahaan. Penelitian ini menolak terhadap Arus kas pada Harga saham melalui Profitabilitas oleh Savira *et al.*, (2020).

9. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu positif (0,020) dengan nilai *T-Statistics* yaitu 0,389 (<1,964) dan nilai *P-Value* yaitu sebesar **0,697** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 9 ditolak**. Sehingga pengujian ini dapat dilihat bahwa penggunaan utang yang berlebihan mungkin tidak selalu diiringi dengan peningkatan efisiensi atau menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya utangnya, maka peningkatan utang dapat berdampak negatif. Dengan adanya utang yang sangat besar sehingga memberikan beban signifikan terhadap Harga saham pada kemampuan perusahaan. Penelitian ini menolak penelitian Arifin (2021).

10. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis kesepuluh dengan mengacu pada nilai *original sampel* yaitu negatif (-0,043) dengan nilai *T-Statistics* yaitu 0,521 (<1,964) dan nilai *P-Value* yaitu sebesar **0,603** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X_3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis 10 ditolak**. Sehingga pengujian ini dapat dilihat

bahwa Ukuran perusahaan yang tidak optimal dapat mengarah pada penggunaan modal yang tidak efisien, yang berdampak negatif pada Profitabilitas. Meskipun pengaruhnya positif, namun tidak signifikan dikarenakan Ukuran perusahaan tidak secara kuat mempengaruhi Harga saham secara langsung. Temuan pada penelitian ini menolak hasil yang diteliti oleh Winata *et al.*, (2021).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Arus kas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_1 ditolak);
2. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_2 ditolak);
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan positif terhadap Profitabilitas (H_3 diterima);
4. Arus kas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (H_4 ditolak);
5. Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (H_5 diterima);
6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (H_6 ditolak);
7. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (H_7 ditolak);
8. Arus kas terhadap Harga saham melalui Profitabilitas berpengaruh

positif namun tidak signifikan (H_8 ditolak);

9. Struktur modal terhadap Harga saham melalui Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan (H_9 ditolak);
10. Ukuran perusahaan terhadap Harga saham melalui Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan (H_{10} ditolak).

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian- penelitian selanjutnya. Adapun saran yang dituliskan sebagai berikut:

Bagi Perusahaan Pariwisata

Hasil penelitian ini semoga dapat menjadi bahan masukan dan informasi kepada perusahaan untuk memperoleh laba perusahaan sehingga aset perusahaan meningkat dan memberikan keuntungan yang lebih tinggi terhadap para investor yang sebelumnya.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini semoga dapat menjadi dasar pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan, serta dapat dijadikan sebagai tambahan referensi kepustakaan untuk penelitian berikutnya yang berkaitan dengan Arus kas, Struktur modal, Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan Harga saham.

Bagi Peneliti Lainnya

Bagi penelitian lain semoga hasil dari penelitian ini dapat menjadikan tambahan wawasan dan bahan masukan untuk mengembangkan bentuk-bentuk penelitian terbaru yang saham berkaitan dengan Arus kas, Struktur modal, Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan Harga.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, H. A, Robert, R, Yansen V. V, Manday, P. P, Chandra, D dan Anggraini, N. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Leverage (DER) Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Dagang Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Majalah ilmiah Warta Dharmawangsa*. Universitas Dharmawangsa. Vol 14 (2).
<https://doi.org/10.46576/wdw.v14i2.621>
- Aziz, M. 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta:Deepublish.
- Arifin, A, H. 2021. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management & Business*, Volume Volume 4 (2) 487 – 495.
<https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1587>
- Aulia, R. N. Wahyuni, I. Subaida, I. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan Syariah yang terdaftar di BEI tahun 2017- 2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas AbdurachmanSaleh Situbondo. Volume 1 (8) : 1645-1661.
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i8.2210>
- Dwipa, M. B. Wahyuni, I. Subaida, I. 2023. Dampak Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Energy yang terdaftar di BEI dengan harga Saham sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Abdurachman SalehSitubondo. Volume 2 (6):1350-1367.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3552>
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan soal jawab*. Bandung:Alfabeta.
- Faluthy, A. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Juripol (Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan)*. Vol 4(1): 160–165.
<https://jurnal.polgan.ac.id/>
- Halim, A. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis* .Bogor:

- Ghalia Indonesia.
- Horne, J, C, V dan Wachowicz, J, M. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat, Jakarta. Hutauruk, M, R. 2017. *Akuntansi Perusahaan Jasa*. Jakarta: Indeks.
- Harahap, S, S. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Irfani, A, S. 2020. *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepulu. Yoyakarta.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kariyoto. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. UB Press. Malang.
- Margareta. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta. PT Dian Rakyat.
- Pratiwi, A, Herlambang, D. R dan Nainggolan, F. (2023). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Gemilang: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol 3 (3).
<https://doi.org/10.56910/gemilang.v3i3.600>
- Sartono, A. 2018. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Savira, B. A, Rinofah, R dan Mujino, M. (2020). Pengaruh Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Di Indonesia Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi. *Akmenika: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol 17 (1).
<https://doi.org/10.31316/akmenika.v17i1.676>
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Sulindawati., Erni, N, L, G., Yuniarta, G, A., Purnamawati, I, G, A. 2018. *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2019. *Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sujarweni, V & Wiratana. 2015. *Metode penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Widoatmodjo, S. 2008. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Winata, J, Yuniar, K, Olivia, O dan Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JESYA: Jurnal EKonomi dan Ekonomi Syariah*. Vol 4 (1).
<https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.372>