Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X **(Printed)**
5 (3) 2025, Page: 35136-35148

Pengaruh Arus Kas, Inflasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Rizqy Setyoprakoso[1], Fina Ratnasari[2]
[1]Universitas Pamulang
[2]Universitas Pamulang

Corresponding Author: Rizqy Setyoprakoso, e-mail: rizqystyo0319@gmail.com[1], dosen02630@unpam.ac.id[2]

Published: December , 2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti bahwa pengaruh arus kas, inflasi dan kebijakan dividen terhadap harga saham sektor yang digunakan dalam penelian ini yaitu sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Populasi penenlitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 95 perusahaan dan setelah mengikuti kriteria pengambilan sampel, maka sampel pada penelitian ini terdiri dari 9 perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* dengan teknik *purposiv sampling*. Metode yang digunakan penelitian ini yaitu kuantitatif dengan teknik pengumpulan data sekunder. Pengolahan data melalui statistik *E-views* versi 12. Hasil dari penelitian uji F menunjukkan bahwa arus kas, inflasi, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Hasil dari penelitian uji t secara parsial menunjukkan bahwa arus kas dan inflasi berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: Arus Kas, Inflasi, Kebijakan Dividen, Harga Saham

ABSTRACT

This research aims to provide evidence of the influence of cash flow, inflation, and dividend policy on stock prices in the sector used in this study, namely the Consumer Non-Cyclicals sector, Food and Beverage subsector, listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019-2023. The population of this research consists of 95 companies in the Consumer Non-Cyclicals sector, Food and Beverage subsector, listed on the Indonesia Stock Exchange. After following the sampling criteria, the sample in this study consists of 9 companies in the Consumer Non-Cyclicals sector, Food and Beverage subsector, using purposive sampling technique. The method used in this research is quantitative with secondary data collection techniques. Data processing was conducted using E-views version 12 statistics. The results of the F-test research show that cash flow, inflation, and dividend policy simultaneously affect stock prices. The results of the t-test research partially show that cash flow and inflation affect stock prices, while dividend policy does not affect stock prices.

Keywords: Cash Flow, Inflation, Dividend Policy, Stock Price

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Pada saat ini di era globalisasi membawa pengaruh yang baik untuk pembangunan suatu negara, yang khususnya di Indonesia. Hal ini terlihat dari banyaknya perusahaan Indonesia yang beroperasi di pasar modal, dengan adanya Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu suatu pilihan para pemodal dalam melakukan investasi saham, dengan pasar modal yang sehat untuk dapat meningkatkan kemajuan yang akan membawa ekonomi nasional. Investasi melalui pasar modal suatu hal yang paling diminati bagi setiap masyarakat, karena pasar modal salah satu alat alternatif untuk berinvestasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi para investor. Dalam

berinvestasi di pasar modal, para investor perlu mengetahui dengan akurat mengenai informasi-informasi penting tentang perusahaan yang dibutuhkan untuk dapat melakukan keputusan investasi yang tepat (Anggeraini dan Triana, 2023). Dampak perang Rusia-Ukraina pula semakin dirasakan di Indonesia. Sejumlah investor yang jual sahamnya pada sepekan lalu dari kinerja sejumlah saham emiten *Consumer Good* seperti Mayora Indah Tbk (MYOR) minus 14 persen yang melemah selama 4 hari beruntun. Menurut CNBC Indonesia (12/8/22), penurunan ini terkait dampak invasi Rusia-Ukraina yang memicu kenaikan harga gandum pada Agustus hingga September. Dampaknya terlihat pada saham di sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Berverage*. Termasuk duo Indofood, PT Indofood CBP Sukses Makmur tercatat melemah 1,97 persen dari harga Rp 8.873, dengan ditutup pada Rp 8.700, sedangkan PT Indofood Sukses Makmur terkoreksi dengan pelemahan 0,38 persen dan ditutup pada Rp 6.575 pada sesi 1 (satu) perdagangan (cnbcindonesia.com).

Tabel 1.1
Harga Saham Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals sub sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Kode Perusahaan	Harga Saham 2019	Harga Saham 2020	Harga Saham 2021	Harga Saham 2022	Harga Saham 2023
AALI	14.575	12.325	9.500	8.025	7.025
BISI	1.050	1.030	995	1.600	1.600
BUDI	103	99	179	226	278
CEKA	1.670	1.785	1.880	1.980	1.845
CPIN	6.500	6.525	5.950	5.650	5.025
DLTA	6.800	4.400	3.740	3.830	3.530
GOOD	1.625	1.270	525	525	430
INDF	6.450	6.850	6.325	6.725	6.450
LSIP	1.485	1.375	1.185	1.015	890
MLBI	15.500	9.700	7.800	8.950	7.750
MYOR	2.050	2.710	2.040	2.500	2.490
SKLT	1.610	1.565	2.420	1.950	282
TBLA	995	935	795	695	695
TGKA	4.850	7.275	7.000	7.100	6.450
ULTJ	1.680	1.600	1.570	1.475	1.600

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2025)

Harga saham yang ada di pasar selalu berfluktuasi, atau selalu berubah (Prayoga, dkk, 2023). Ada saat dimana harga saham akan naik jika kinerja perusahaan dikatakan baik, jika dari kinerja nya saja sedang jelek bisa dikatakan harga saham tidak akan naik melainkan akan mengalami penurunan. Hal ini biasa terjadi yang di sebabkan dari faktor tertentu di pasar modal.

Arus kas dipakai sebagai tolak ukur untuk menilai potensi perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk memakai arus kas tersebut (Veronika dan Kawulur, 2022). Arus kas sebagai variabel independen yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasionalnya yang menjadi penilaian penting bagi investor. Pada hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Muchran dan Thaib, 2020) yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Veronika dan Kawulur, 2022) yang menyatakan bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Inflasi juga dapat dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga maka makin turun juga nilai uang. Inflasi dapat menaikkan biaya produksi dan dapat membuat daya beli masyarakat akan menjadi menurun. Penurunan daya beli dan biaya produksi yang tinggi secara tidak langsung akan mempengaruhi kondisi pasar modal. Ketika inflasi mengalami kenaikan, harga saham pendapatan biasanya akan menurun (Sebo dan Navi, 2020). Pertumbuhan inflasi akan berbeda-beda setiap tahunnya. Pada hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Oktari dan Aprilyanti, 2023) membuktikan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Iradilah dan Tanjung, 2022) membuktikan bahwa inflasi tidak pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Kebijakan dividen memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan terhadap kinerja perusahaan, investasi yang dilakukan perusahaan menentukan laba masa depan (Rahayu dan Yani, 2021). Dengan membagikan dividen, perusahaan dapat menarik minat investor dan menunjukkan keberhasilannya dalam mengelola laba secara strategis. Kebijakan dividen menurut (Akuba dan Hasmirati, 2021) yang dilihat para investor yaitu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) jika dividen ini meningkat maka terbukti harga saham pun ikut meningkat. Pada hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Anggeraini dan Triana, 2023) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Akuba dan Hasmirati, 2021) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Adanya fenomena yang terjadi dan dari penelitian sebelumnya pada akhirnya peneliti menemukan adanya ketertarikan untuk melakukan meneliti lebih lanjut mengenai arus kas, inflasi dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Variabel ini dapar membantu untuk meneliti lebih lanjut harga saham dengan menggunakan secara langsung pada subsektor *food and beverage.*

METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2019:16) berpendapat bahwa pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dan pengambilan sampel secara random dengan pengumpulan data menggunakan instrumen, analisis data bersifat statistik. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif bersifat asosiatif, yaitu dengan menanyakan hubungan 2 variabel atau lebih serta menggunakan purposive sampling. Dengan memiliki sampel 9 perusahaan dari kriteria yang sudah di pilih dari 95 perusahaan.

Data skunder pada penelitian ini adalah laporan keuangan sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* yang sudah lengkap selama tahun 2019 hingga sampai 2023 dan di download di situs www.idx.co.id. Adapun analisis data menggunakan bantuan perangkat lunak Eviews versi 12. Metode analisis data adalah cara pengelolahan data yang sudah terkumpul, maka selanjutnya dilakukan analisi data yang terdiri dari uji statistik deskriptif, pemilihan model, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji t, uji F, koefisien determinasi.

Proses pemilihan sampel yang menggunakan purposive sampling didasarkan pada kriteria yang diuraikan dalam Tabel 1.2 di bawah ini:

Tabel 1.2 Tahapan Seleksi Sampel Penelitian dengan Kriteria

Keterangan		Pelanggaran Kriteria	Hasil
Jumlah Perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023		(0)	95
Kriteria:			
1	Perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2023	(42)	53

2	Perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2019-2023.	(0)	53
3	Perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang tidak melaporkan laporan keuangan rupiah dari tahun 2019-2023	(2)	51
4	Perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang tidak memiliki laba bersih dari tahun 2019-2023	(24)	27
5	Perusahaan *consumer non-cyclicals* subsektor *food and beverage* yang tidak membagikan dividen tunai dari tahun 2019-2023	(10)	17
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria pada penelitian		**17**	
Jumlah Data Outlier		**8**	
Jumlah Sampel Setelah Outlier		**9**	
Jumlah Tahun Pengamatan (2019-2023)		**5 tahun**	
Jumlah Total sampel		**45**	

Sumber: Data di Olah Peneliti (2025)

Berdasarkan proses dari seleksi sampel yang telah dijelaskan sebelumnya, diperoleh sejumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Daftar lengkap nama perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 1.3:

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	BISI	Bisi International Tbk
2.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
3.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
4.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
5.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
6.	MYOR	Mayora Indah Tbk
7.	SKLT	Sekar Laut Tbk
8.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
9.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber: Data di Olah Peneliti (2025)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif ini dilakukan pada data sampel penelitian sebelumnya, baik dengan variabel independen maupun variabel dependen. Dataset yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia, yang mencakup periode penelitian dari tahun 2019 hingga 2023 yang terdiri dari 9 perusahaan. Berikut ini menggunakan alat analisis Eviews versi 12 dengan output sebagai berikut:

Tabel 1.4 Hasil Statistik Deskriptif
Harga Saham, Arus Kas, Inflasi dan Kebijakan Dividen

Date: 09/21/25 Time: 15:59
Sample: 2019 2023

	LOG_HS	AK	IFL	LOG_DPR
Mean	2.972451	1.122953	0.031200	-0.523764
Median	3.104000	5.130300	0.026000	-0.517000
Maximum	3.433000	9.256820	0.055000	-0.010100
Minimum	1.996000	-7.763533	0.019000	-1.194000
Std. Dev.	0.367264	3.467587	0.013067	0.249564
Skewness	-1.016833	0.252432	0.998274	-0.127381
Kurtosis	3.327161	3.432940	2.518071	3.317188
Jarque-Bera	7.955310	0.829359	7.909607	0.310335
Probability	0.018730	0.660552	0.019162	0.856272
Sum	133.7603	5.053290	1.404000	-23.56940
Sum Sq. Dev.	5.934856	5.290630	0.007513	2.740405
Observations	45	45	45	45

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Variabel Harga Saham (Y) Dari hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai harga saham minimum sebesar 1.996000 yang terjadi pada perusahaan PT Budi Starch & Sweetener Tbk tahun 2020 serta menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 3.433000 yang terjadi pada perusahaan PT Mayora Indah Tbk tahun 2020, harga saham rata-rata di seluruh data adalah 2.972451, dengan deviasi standar 0.367264. Mengingat bahwa rata-rata tersebut melebihi deviasi standar, dapat disimpulkan bahwa data menunjukkan variabilitas yang relatif moderat di sekitar nilai rata-rata tidak terlalu bervariasi namun tetap mampu menunjukkan kondisi secara baik keseluruhan.

Variabel Arus Kas (X1) Dari hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai teramati minimum sebesar -7.763533 tercatat untuk PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2021, sementara nilai maksimum sebesar 9.256820 tercatat untuk PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2020. Rata-rata dataset adalah 1.122953, memiliki nilai standar deviasi sebesar 3.467587. Mengingat rata-rata lebih rendah dari pada standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa data menunjukkan variabilitas yang cukup besar relatif terhadap rata-ratanya memiliki terlalu bervariasi tidak dapat mampu menunjukkan kondisi secara baik keseluruhan.

Variabel Inflasi (X2)Dari hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.019000 yang terjadi inflasi pada tahun 2021 rendah serta menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 0.055000 yang terjadi inflasi pada tahun 2022 tinggi, nilai dari rata-rata sebesar 0.031200, memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.013067. Nilai rata-rata variabel inflasi lebih besar daripada deviasi standarnya, yang menunjukkan tingkat inflasi yang relatif konsisten dari waktu ke waktu tidak terlalu bervariasi namun tetap mampu menunjukkan kondisi secara baik keseluruhan.

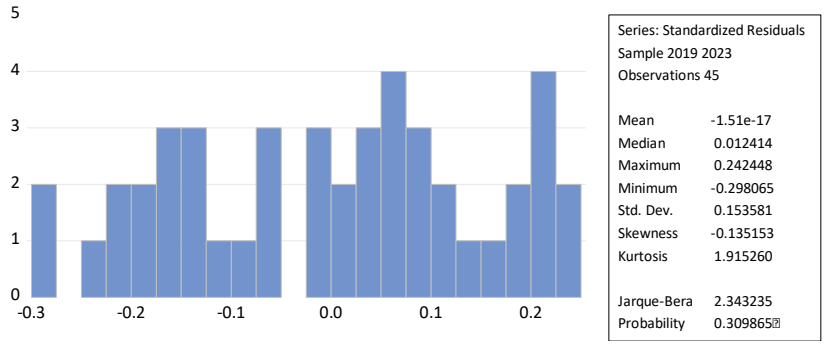
Variabel Kebijakan Dividen (X3) Dari hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -1.194000 tercatat pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2020, sementara nilai maksimum sebesar -0.010100 tercatat pada PT Bisi International Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata variabel Kebijakan Dividen adalah -0.523764, dengan deviasi standar sebesar 0.249564. Mengingat nilai rata-rata lebih rendah daripada deviasi standar, dapat disimpulkan bahwa data menunjukkan variabilitas yang cukup besar dibandingkan dengan nilai rata-ratanya memiliki bervariasi tidak dapat mampu untuk menunjukkan kondisi secara baik keseluruhan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera*. Dengan ditunjukkan nilai signifikan > 0,05 maka data residual akan berdistribusi normal. Ini hasil dari uji normalitas yang telah dilakukan:

Tabel 1.5 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025

Dengan berdasarkan hasil uji normalitas setelah dilakukan outlier dan di logaritma, pada tabel 1.5 menunjukkan bahwa hasil probabilitas dari statistik *Jarque-Bera* ada di angka 2,343235 dan karena memiliki nilai *probability* sebesar 0,309865 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yaitu 0,05, *probability* 0,309865 > 0,05 maka uji normalitas dapat terpenuhi pada penelitian ini. Maka dapat kesimpulan data memiliki nilai yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan korelasi dibawah 0,85. Ini hasil dari uji multikolinearitas yang telah dilakukan:

Tabel 1.6 Hasil Uji Multikolinearitas

	AK	IFL	LOG_DPR
AK	1.000000	-0.101559	-0.116710
IFL	-0.101559	1.000000	0.037943
LOG_DPR	-0.116710	0.037943	1.000000

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Dengan berdasarkan tabel 1.6 diatas menunjukkan nilai untuk setiap seluruh variabel independen memiliki nilai < 0,85 yang dilihat dari variabel yang satu dengan variabel lain. Maka koefisien korelasi arus kas dengan inflasi dan kebijakan dividen < 0,85, Inflasi dengan arus kas dan kebijakan dividen < 0,85, kebijakan dividen dengan arus kas dan inflasi < 0,85. Model regresi tidak menunjukkan multikolinearitas, menjamin keandalan dan interpretabilitas koefisien yang diestimasi sehingga dapat relatif berdiri sendiri dalam penelitian ini, bisa layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Dengan syarat, apabila probabilitas Chi Square > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika probabilitas Chi Square < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 1.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.169553	Prob. F(3,41)	0.3330
Obs*R-squared	3.547393	Prob. Chi-Square(3)	0.3147
Scaled explained SS	3.380093	Prob. Chi-Square(3)	0.3366

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Dengan berdasarkan tabel 1.7 diatas, dapat dilihat bahwa *heterokedasticity test Breusch-Pagan-Godfrey* nilai probabilitas *Obs*R-squared* sebesar 0.3147 dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05, *Obs*R-squared* > 0,05. Hasilnya menunjukkan bahwa model regresi secara signifikan memprediksi hasil yang ditargetkan dengan akurasi tinggi yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Untuk Uji *Breusch-Godfrey serial correlation Lm test* merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi dalam residual model regresi.

Tabel 1.8 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.551824	Prob. F(2,38)	0.5804
Obs*R-squared	1.241842	Prob. Chi-Square(2)	0.5374

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Dengan berdasarkan tabel 1.8 di atas, dapat dilihat bahwa *Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test* nilai probabilitas F dan Probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari 0,05, maka nilai sebesar 0.5374 > 0,05. Nilai Ini membuktikan bahwa model regresi tersebut menunjukan tidak terjadi Autokorelasi.

Uji Regresi Data Panel

Pada saat melakukan uji hausman, model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Maka langsung ditentukan yang terpilih pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Berikut adalah hasil dari analisis regresi data panel *Fixed Effect Model* yang telah dilakukan oleh peneliti:

Tabel 1.9 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.903915	0.019552	148.5208	0.0000
AK	3.744589	1.776943	2.107320	0.0428
IFL	1.324956	0.542467	2.442462	0.0201
LOG DPR	-0.043899	0.030502	-1.439205	0.1595

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Dengan berdasarkan tabel 1.9 terkait dari uji regresi data panel dapat memperlihatkan bahwa yang didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2{,}903915 + 3{,}744589\ X_1 + 1{,}324956\ X_2 - 0{,}043899\ X_3 + e_{it}$$

Dari hasil uji regresi diatas dapat hasil yang diinterprestasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta bernilai sebesar 2,903915 menyatakan bahwa apabila variabel arus kas (X_1), inflasi (X_2) dan kebijakan dividen (X_3) bernilai konstan yang dianggap tidak ada maka akan terjadi peningkatan harga saham sebesar 2,903915.

2. Koefisien regresi sebesar 3,744589 menunjukkan bahwa penambahan satu unit pada variabel arus kas (X_1) dikaitkan dengan peningkatan sekitar 3,744589 unit pada harga saham, dengan menganggap semua variabel lain konstan.
3. Koefisien regresi sebesar 1,324956 menandakan bahwa peningkatan satu unit pada variabel inflasi (X_2) dikaitkan dengan peningkatan perkiraan sebesar 1,324956 unit pada harga saham, dengan menganggap semua variabel lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi bernilai sebesar -0,043899 menunjukkan bahwa setiap bertambahnya variabel kebijakan dividen (X_3), 1 satuan akan terjadi pada penurunan variabel kebijakan dividen pada harga saham sebesar -0,043899.

UJI HIPOTESIS

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Pengujian parsial menggunakan tingkat signifikan 5 persen (α = 0,05).

Tabel 1.10 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Dependent Variable: LOG_HS
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 09/21/25 Time: 16:24
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.903915	0.019552	148.5208	0.0000
AK	3.744589	1.776943	2.107320	0.0428
IFL	1.324956	0.542467	2.442462	0.0201
LOG_DPR	-0.043899	0.030502	-1.439205	0.1595

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

Root MSE	0.151865	R-squared	0.981097
Mean dependent var	9.949550	Adjusted R-squared	0.974796
S.D. dependent var	7.656428	S.E. of regression	0.177340
Sum squared resid	1.037828	F-statistic	155.7029
Durbin-Watson stat	1.557644	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics

R-squared	0.824377	Mean dependent var	2.972451
Sum squared resid	1.042295	Durbin-Watson stat	1.219343

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Dengan berdasarkan tabel 1.10, hasil dari uji signifikansi parsial (uji t) diperoleh dengan hasil sebagai berikut:

1. Variabel arus kas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,107320 > dari t-tabel yaitu 2,021, serta memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar 0,0428 < 0,05. Hasil ini menandakan bahwa hipotesis mengenai pengaruh arus kas terhadap harga saham dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas terbukti berpengaruh terhadap harga saham.
2. Variabel dari inflasi menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,442462 > dari t-tabel yaitu 2,021 dengan memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar 0,0201 < 0,05. Hasil ini menandakan bahwa hipotesis mengenai pengaruh inflasi terhadap harga saham dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi terbukti berpengaruh terhadap harga saham.
3. Variabel dari kebijakan dividen memiliki nilati t-hitung -1,439205 < t-tabel 2,021 dengan memiliki nilai signifikansi probabilitas sebesar 0,1595 > 0,05. Hasil ini menandakan bahwa hipotesis mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham tidak diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji simultan mengevaluasi apakah semua variabel independen bersama-sama memberikan efek signifikan secara statistik terhadap variabel dependen, dengan demikian menentukan pengaruh kolektifnya dalam model regresi (5 persen) yang dilihat adalah pada nilai probabilitas F-statistik. Sebagai berikut:

Tabel 1.11 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Dependent Variable: LOG_HS
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 09/21/25 Time: 16:24
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.903915	0.019552	148.5208	0.0000
AK	3.744589	1.776943	2.107320	0.0428
IFL	1.324956	0.542467	2.442462	0.0201
LOG_DPR	-0.043899	0.030502	-1.439205	0.1595

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

Root MSE	0.151865	R-squared	0.981097
Mean dependent var	9.949550	Adjusted R-squared	0.974796
S.D. dependent var	7.656428	S.E. of regression	0.177340
Sum squared resid	1.037828	F-statistic	155.7029
Durbin-Watson stat	1.557644	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics

R-squared	0.824377	Mean dependent var	2.972451
Sum squared resid	1.042295	Durbin-Watson stat	1.219343

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Berdasarkan Tabel 1.11, diperoleh nilai F tabel dengan jumlah sampel (n) = 45, jumlah variabel = 4, dan taraf signifikansi 0,05, sehingga df1 = k – 1 = 3 dan df2 = 45 – 4 = 41. Dari perhitungan tersebut, F tabel sebesar 2,84. Sementara itu, nilai F hitung sebesar 155,7029 > F tabel 2,84. Nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,000000 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen, yaitu arus kas, inflasi, dan kebijakan dividen, berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu harga saham pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* selama periode 2019–2023.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 1.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Weighted Statistics

Root MSE	0.151865	R-squared	0.981097
Mean dependent var	9.949550	Adjusted R-squared	0.974796
S.D. dependent var	7.656428	S.E. of regression	0.177340
Sum squared resid	1.037828	F-statistic	155.7029
Durbin-Watson stat	1.557644	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics

R-squared	0.824377	Mean dependent var	2.972451
Sum squared resid	1.042295	Durbin-Watson stat	1.219343

Sumber: Data Olah Peneliti Eviews 12 (2025)

Dengan berdasarkan tabel 4.18, hasil dari uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai pada Adjusted R-Squared sebesar 0.974796 nilai ini sama dengan 97,4 persen. Variabel independen memberikan efek kausal potensial yang dapat memengaruhi atau mengubah hasil variabel dependen 97,4 persen. Arus kas, tingkat inflasi, dan kebijakan dividen secara kolektif memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham, karena setiap faktor memengaruhi persepsi dan penilaian investor secara bersamaan dalam pasar keuangan 97,4 persen dan 2,6 persen pada harga saham mungkin dipengaruhi oleh variabel asing lain atau faktor perancu yang tidak diperhitungkan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis pertama yaitu menyatakan bahwa nilai (H_1) pada uji signifikansi parsial (Uji t) diperoleh dari arus kas terhadap harga saham. Hasil dari arus kas memiliki nilai t hitung dengan t-tabel 2,107320 > 2,021, nilai signifikansi probabilitas sebesar 0,0428 < 0,05 menyatakan nilai yang lebih kecil dari koefisien 0,05. Maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya arus kas secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Peneliti menyimpulkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap harga saham dapat dikatakan bahwa kesehatan pada keuangan perusahaan itu lancar dari segi operasional, kasih dividen, bayar hutang berarti arus kas dalam kondisi baik, sehingga investor percaya perusahaan mampu untuk memberikan keuntungan sehingga harga saham cenderung naik.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh teori keagenan yang berhubungan antara prinsipal adalah pemegang saham, sementara agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dapat dipastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam memaksimalkan kas keluar dan kas masuk sehingga setara kas stabil. Maka arus kas yang tinggi dan stabil memiliki kinerja perusahaan yang baik, serta dapat mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham, memberikan sinyal positif bagi investor. Sehingga meningkatkan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Willem, Margo Tando Binti, Dinan, Sri Hartini (2021) dapat menyatakan bahwa arus kas memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Esti Veronika dan Arie Kawulur (2022) dapat menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham, maka tidak sejalan dengan apa yang sedang diteliti oleh peneliti.

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis yang ketiga yaitu menyatakan bahwa nilai (H_2) pada uji signifikansi parsial (Uji t) diperoleh dari inflasi terhadap harga saham. Hasil dari pengujian inflasi memiliki nilai t hitung dengan t tabel 2,433956 > 2,021 yang memiliki nilai signifikansi probabilitas 0,0205 < 0,05 menyatakan bahwa nilai yang diperoleh lebih kecil dari koefisien 0,05. Maka dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_2 diterima yang artinya variabel inflasi secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Peneliti menyimpulkan bahwa inflasi yang rendah akan membuat harga saham meningkat. Namun inflasi yang meningkat 2019-2023 sekitar 2 persen hingga 5,5 persen akan memberikan biaya operasional perusahaan ikut peningkatan produktivitas ekonomi memberikan manfaat signifikan bagi pembangunan masyarakat. Hal ini membuat laba perusahaan berkurang, jadi investor kurang tertarik membeli sahamnya sehingga harga saham bisa turun, sehingga inflasi tinggi dapat berbagai faktor ekonomi, psikologis, dan geopolitik memengaruhi fluktuasi pasar saham.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa teori sinyal dalam inflasi memberikan informasi dari luar perusahaan yang melihat apakah inflasi sedang naik atau sedang turun akan mempengaruhi pada harga saham. Jika inflasi turun harga saham akan memiliki dampak yaitu menaikkan harga saham, jika inflasi tinggi maka akan membuat harga saham turun. Hal ini didapat dari manjemen perusahaan yang memberikan informasi kepada investor. Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi yang rendah dapat berpengaruh sehingga bisa meningkatkan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vivi Oktari dan Cindy Aprilyanti (2023) dapat menyatakan bahwa inflasi dapat berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Debora L. Lintang, Marjam Mangantar dan Dedy N. Baramuli (2019) dapat menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis yang keempat yaitu menyatakan bahwa nilai (H_3) pada uji signifikansi parsial (Uji t) diperoleh dari kebijakan dividen terhadap harga saham. Hasil dari pengujian kebijakan dividen memiliki nilai t-hitung dengan t tabel -1,449457 < 2,021 dengan diperoleh nilai signifikansi probabilitas sebesar 0,1566 > 0,05 menyatakan nilai yang lebih besar dari koefisien 0,05. Penerimaan H_0 bersamaan dengan penolakan H_3 menunjukkan bahwa bukti mendukung hipotesis nol, sementara hipotesis alternatif yang diwakili oleh H_3 secara statistik tidak mungkin atau tidak didukung oleh data artinya variabel kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Peneliti juga dapat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Karena Kekayaan pemegang saham dapat dimaksimalkan menggunakan kebijakan dividend payout ratio (DPR). Bila nilai DPR ini rendah maka kebijakan dividen akan dianggap tidak produktif bagi investor sehingga menurunkan harga saham, mungkin juga karena investor lebih fokus pada prospek pertumbuhan dari keuntungan yang lain dibandingkan dari pembagian dividen.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa teori sinyal. Hal ini memberikan informasi kepada investor berupa sinyal baik atau buruk terhadap dividen yang dibagikan ke setiap pemegang saham. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan informasi berupa sinyal terhadap investor dengan pembagian dividen yang rendah dikatakan tidak berpengaruh untuk meningkatkan harga harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puji Rahayu dan Ahmad Yani (2021) dapat menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faulia Anggeraini dan Windi Triana (2023) dapat menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Arus Kas, Inflasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis yang keempat yaitu menyatakan bahwa nilai (H_4) pada uji signifikansi simultan (uji F) diperoleh dari arus kas, inflasi dan kebijakan dividen berpengaruh simultan terhadap harga saham. Hasil dari pengujian 4.17 secara simultan (Uji F) diperoleh F tabel sebesar 2,84, maka nilai F hitung 155,5636 > nilai dari F tabel 2,84. Dengan demikian menunjukkan Nilai p statistik F dilaporkan sebesar 0,000000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa, secara kolektif, variabel-variabel yang mewakili arus kas, inflasi, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga saham. H_0 ditolak sementara hipotesis alternatif dipertimbangkan, yang menunjukkan bukti statistik yang signifikan.

Berbagai faktor memengaruhi arus kas, termasuk kondisi ekonomi, tingkat inflasi, dan kebijakan dividen, yang secara kolektif memengaruhi stabilitas dan pertumbuhan keuangan. Sehingga menghasilkan hubungan yang erat terhadap harga saham. Hasil dari penelitian secara simultan dari penelitian yang pernah dilakukan oleh Purwaningsih dan Setiawan (2022) variabel EPS, ROE, PBV, dan Total Arus Kas berpengaruh terhadap harga saham, pada penelitian yang dilakukan oleh penelitian Amelia dan Rizal (2023) tarif pajak, kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Iradilah dan Tanjung (2022) hasil uji, inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh antar variabel independen dengan variabel dependen dengan mengukur pengaruh arus kas, inflasi dan kebijakan dividen

terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan peneliti, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Arus kas berpengaruh terhadap harga saham pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* tahun 2019-2023.
2. Inflasi berpengaruh terhadap harga saham pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* tahun 2019-2023.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* tahun 2019-2023.
4. Arus Kas, Inflasi dan Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham secara bersama-sama pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* subsektor *Food and Beverage* tahun 2019-2023.

SARAN

Penelitian ini belum cukup sempurna, dari pembahasan dan kesimpulan bisa untuk dipertimbangkan bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang mungkin bisa sama. Maka ada beberapa saran yang dapat diberikan antara lain sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya yang akan menggunakan variabel atau sektor sama dengan peneliti ini, disarankan agar mencari variabel lain yang bisa dapat berpengaruh besar dan sektor cari yang lebih luas dengan periode penelitian yang terbaru.
2. Bagi perusahaan, khususnya manajemen perusahaan diharapkan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk mengevaluasi kembali kinerja yang berdampak terhadap fluktuasi harga saham. Perusahaan lebih fokus pada faktor internal maupun eksternal yang memiliki pengaruh besar pergerakan harga saham, agar dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Dengan ini perusahaan mencapai tujuan untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan harga saham di pasar.
3. Untuk investor bahwa hasil dari penelitian ini bisa untuk acuan berinvestasi namun perlu diperhatikan masih banyaknya variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham, serta dapat mempertimbangkan variabel tersebut dalam analisis dan pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

Alfin Akuba, H. (2021). Pengaruh Dividen Yield dan Dividen Payout Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di BEI . *Jurnal Sinar Manajemen*, Hal. 155-160.

Debora L. Lintang, M. M. (2019). Pengaruh Tingkat Inflasi dan Tingkat Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA*, Hal. 2791-2800.

Faulia Anggeraini, W. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, Hal. 5063-5076.

Ega Prayoga, D. D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen Yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2022). *Jurnal JIMEB*, Hal. 113-125.

Eny Purwaningsih, G. S. (2022). Pengaruh Earnings per Share, Return on Equity, Price to Book Value, dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham . *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Hal. 164-172.

Esti Veronika, A. K. (2022). Pengaruh Arus Kas dan Laba Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado*, Hal. 167-176.

Faulia Anggeraini, W. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, Hal. 5063-5076.

Muchriana Muchran, M. F. (2020). Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2015-2018. *Jurnal AJAR*, 21-47.

Puji Rahayu, A. Y. (2021). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Gorontalo Accounting Journal*, Hal. 184-196.

Rizal, R. A. (2023). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Consumer Non Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsurya* , Hal. 107-120.

Serena Sila Sebo, H. M. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Kondisi Pandemi Covid-19 . *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, Hal. 113-126.

Sindy Iradilah, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI . *EKUITAS: Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah*, Hal. 420-428.

Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA.

Vivi Oktari, S. C. (2023). Pengaruh Tingkat Inflasi dan Tingkat Leverage Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Hal. 94-104.