



RELEVANSI INFORMASI AKUNTANSI TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERTAMBANGAN

Fanny Febriyanti^{1*}, Carmel Meiden²

¹²Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the relevance of the values of accounting information to the company's stock price. Each company does not provide direct authority in providing company financial information to external groups, namely investors and creditors. Therefore, they rely on information in the form of financial reports provided by management. The theory used in this research uses clean surplus theory, market efficiency theory, signal theory, and value relevance theory. Clean surplus theory provides assumptions about how to show the market value of a company based on the values contained in the balance sheet and income statement. The theory of market efficiency explains the security prices with published accounting information have value relevance. Signal theory explains the signal from the sender (the owner of the information) which provides relevant information to the receiver that is useful for increasing decision-making power. Value relevance theory explains about an information that is used to explain or describe the values of the company. This study uses secondary data observation techniques obtained from the annual financial statements of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2021. This research using a non-probabilistic sampling technique, using a purposive sampling method where in this method the sampling uses certain criteria. The total sample obtained reached 120 research samples. The data analysis techniques used include descriptive statistical analysis, coefficient similarity test, classical assumption test, multiple linear regression analysis, F statistic test, t statistic test, and coefficient of determination test. The results showed that the F test ($\alpha = 0.05$) obtained a significance value of 0.000 so it can be said that the test is acceptable. Based on the t test, the value of significance Book Value Per Share (BVPS), Investing Cash Flow (CFINV), and Financial Cash Flow (CFFIN) each of 0.000, 0.000 and 0.010 so that H2, H4, and H5 are accepted. However, the value of significance for the Earning Per Share (EPS) and Operating Cash Flow (CFOPS) variables each of 0.144 and 0.304 so that H1 and H3 are rejected.

Keywords : *earning per share, book value per share, operating cash flow, investing cash flow, financing cash flow.*

How to Cite:

Febriyanti, F. & Meiden, C., (2023) Relevansi Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham pada Sektor Pertambangan, Vol. 4, No. 2, hal 422-445.

PENDAHULUAN

Pada umumnya, investor melakukan investasi saham di perusahaan-perusahaan terpercaya guna menghindari kerugian investasi. Maka dari itu, informasi yang berhubungan dengan saham yang diberikan perusahaan sangat penting bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Menurut *Financial Accounting Standard Board (FASB)*, perusahaan tidak memberikan otoritas secara langsung dalam memberikan informasi keuangan perusahaan kepada kelompok eksternal, yaitu investor dan kreditor. Maka dari itu, mereka bergantung pada informasi yang berupa laporan keuangan yang disediakan manajemen.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Berliana, 2019), para investor menilai bahwa salah satu ukuran kredibilitas perusahaan ditandai dengan kecukupan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan sumber yang penting untuk menilai kondisi suatu perusahaan karena laporan keuangan memuat data-data yang dibutuhkan untuk berinvestasi. Sebuah informasi yang dapat dikatakan relevan jika informasi tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan investor. Relevansi nilai informasi akuntansi adalah informasi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, dan ketika informasi tersebut dipublikasi, akan terjadi respon investor terhadap informasi tersebut. Respon investor membuktikan bahwa kandungan informasi yang terdapat pada laporan keuangan berguna (*useful*) bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Namun masih banyak juga ditemukan kasus bahwa informasi dalam laporan keuangan tidak sesuai dengan kinerja keuangannya.

TINJAUAN TEORI

Teori Clean Surplus

Penelitian menurut (Feltham & Ohlson, 1995) menyatakan bahwa clean surplus menyediakan asumsi tentang bagaimana menunjukkan nilai pasar suatu perusahaan berdasarkan dari nilai yang terdapat pada laporan neraca dan laporan laba rugi. Teori ini menyatakan bahwa adanya relevansi nilai dari angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan.

Relevansi nilai tidak terlepas dari standar akuntansi keuangan (SAK). Jumlah angka yang tertera dalam laporan keuangan dikatakan relevan jika jumlah tersebut mencerminkan informasi yang sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Maka dari itu, teori ini menunjukkan bahwa pentingnya informasi keuangan bagi investor yaitu untuk melakukan prediksi dan analisa dalam melihat nilai suatu perusahaan.

Teori Efisiensi Pasar

Peneliti (Fama, 1970) pertama kali mengemukakan tentang teori efisiensi pasar. Peran penting suatu pasar modal adalah alokasi kepemilikan modal saham. Pasar yang efisien adalah pasar yang tidak akan memberikan return yang tidak normal (*abnormal return*) kepada investor individu maupun investor institusi. Pasar efisien menyediakan secara cepat dan utuh informasi terkait tentang aset atau sekuritas.

Teori Sinyal

Peneliti (Spence, 1973) pertama kali mengemukakan teori sinyal. Dalam penelitiannya, (Spence, 1973) menyatakan bahwa sinyal diberikan dari pihak pemilik informasi yang kemudian informasi tersebut dapat digunakan oleh penerima informasi. Informasi yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan informasi yang telah dipublikasi. Pelaku pasar menerima informasi yang kemudian dilakukan analisa untuk mengetahui apakah informasi tersebut memiliki sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Informasi akuntansi penting untuk memberikan sinyal tentang bagaimana kemampuan nilai yang tercermin pada laporan keuangan menggambarkan suatu perusahaan yang sebenarnya. Hal ini karena informasi yang terkandung dalam laporan keuangan harus akurat serta dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini karena informasi tersebut sangat diperlukan investor untuk melakukan evaluasi resiko yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Pengembangan Hipotesis

1. Relevansi Nilai Laba Terhadap Harga Saham

Menurut (Suwardjono, 2014) dalam bukunya, menyatakan kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan antara laba dan harga saham. Laba dapat dikatakan memiliki informasi apabila dalam pengumuman laba yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat

menyebabkan reaksi pada pasar modal. Ketika adanya pengumuman mengenai informasi laba, maka pasar telah mempunyai harapan mengenai berapa besar keuntungan maupun laba perusahaan, dengan itu laba merupakan tempat untuk menyampaikan sinyal dari para manajemen kepada pasar modal, maka bagi investor laba merupakan informasi penting untuk dapat menangkap informasi yang dapat digunakan untuk menganalisis perusahaan.

Semakin besar laba suatu perusahaan, maka kecenderungan yang ada adalah semakin tinggi harga saham. Hal ini terjadi karena laba perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham. Oleh karena itu, laba dapat digunakan pelaku pasar untuk menganalisis harga saham.

H₁: Earning per share memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

2. Relevansi Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham

Nilai buku ekuitas merupakan ukuran neraca atau aset bersih yang menghasilkan laba. Nilai buku ekuitas per lembar saham menunjukkan aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aset bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku ekuitas per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Nilai buku memberikan informasi mengenai besarnya nilai dari sumber daya yang dimiliki perusahaan.

H₂: Book value per share memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

3. Relevansi Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Arus kas operasi dapat menjelaskan mengenai kemampuan perusahaan dalam memelihara kemampuan operasinya, melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa menggunakan sumber dana dari pihak luar. Sehingga dengan adanya peningkatan pada arus kas operasi akan memberikan sinyal yang positif, yang mengakibatkan investor akan membeli saham perusahaan tersebut.

Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh (Permadi et al., 2017), menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan operasi perusahaan maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas operasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Aliran kas dari aktivitas operasi dapat menjadi perhatian penting karena dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup perusahaan, suatu bisnis harus menghasilkan aliran kas bersih yang positif dari aktivitas operasi. Jika suatu bisnis memiliki aliran kas negatif dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas (Permadi et al., 2017).

H₃: Operating cash flow per share memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

4. Relevansi Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Arus kas aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa mendatang. Menurut (Kieso, Donald E. Weygandt & Kimmel, 2015), arus kas investasi adalah: “*the investing activities generally involve non-current assets and include: (a) making collecting loans: and (b) acquiring and disposing of investment and productive long lived assets*”.

Hal ini mengartikan bahwa arus kas investasi juga termasuk dalam proses melakukan penagihan pinjaman dan memperoleh dan melepaskan investasi (baik utang dan ekuitas) dan properti, pabrik, dan peralatan. Selain itu, dengan adanya peningkatan arus kas investasi pada perusahaan akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan dalam meningkatkan pendapatannya. Peningkatan ini tentunya akan menarik investor maupun kreditor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Permadi et al., 2017).

H₄: Investing cash flow per share memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

5. Relevansi Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah akibat dari transaksi atau peristiwa penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada para pemegang saham yang disebut sebagai pendanaan ekuitas, sedangkan penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada kreditor disebut sebagai pendanaan utang. Dengan kata lain, arus kas pendanaan dapat dikatakan sebagai suatu aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan. Pengungkapan arus kas yang timbul dari transaksi ini berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Hasil penelitian menurut (Permadi et al., 2017), adanya pengaruh positif dan signifikan arus kas pendanaan terhadap harga saham.

Peningkatan arus kas pendanaan berdampak terhadap kenaikan harga saham. Aktivitas Pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban jangka panjang dan modal perusahaan. Mencakup penerimaan kas dari penerbitan saham baru dan pengeluaran kas untuk pembayaran hutang.

H₅: Financing cash flow per share memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

METODE

Objek penelitian pada penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan pertambangan yang sudah *go public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, yaitu tahun 2012-2021. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan yang telah dipublikasi selama periode penelitian. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik nonprobabilistic sampling dengan kriteria-kriteria pengambilan sample, yaitu: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021; (2) Perusahaan yang tidak mengalami delisting dan IPO selama periode penelitian dari tahun 2012-2021; (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam rupiah; (4) Perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan pada website masing-masing perusahaan serta pada www.idx.co.id selama periode penelitian 2012-2021.

a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang ditetapkan oleh peneliti adalah harga saham. Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (closing price) pada saat tiga bulan setelah akhir tahun fiskal

b. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang tidak bergantung kepada variabel penelitian lainnya. Terdapat 5 variabel independen dalam penelitian ini, meliputi:

i. *Earning Per Share*

Laba per saham merupakan tingkat keuntungan bersih dari setiap lembar saham yang beredar. Data laba per saham yang digunakan adalah laba per saham pada akhir tahun yaitu 31 Desember. Penelitian ini menggunakan data EPS dari laporan keuangan yang sudah diterbitkan oleh BEI.

Earning per share

$$= \frac{\text{Earning available for common shareholders}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

ii. *Book Value Per Share*

Nilai buku per saham merupakan hak pemilik atas aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih (jumlah aktiva-jumlah kewajiban) untuk setiap lembar saham nya.

Book Value Per Share

$$= \frac{\text{Total Stockholder's Equity}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

iii. *Operating Cash Flow Per Share*

Arus kas operasi merupakan jumlah arus kas masuk dan arus kas keluar yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang merupakan penghasil utama pendapatan perusahaan.

$$CFOPS_{i,t} = \frac{\text{Cash Flows From Operating Activities}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

iv. Investing Cash Flow Per Share

Arus kas investasi merupakan pemasukan dan pengeluaran yang terkait dengan investasi jangka panjang perusahaan. Arus kas tersebut mencerminkan penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas Bruto sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

$$CFINV_{i,t} = \frac{\text{Cash Flows From Investing Activities}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

v. Financing Cash Flow Per Share

Arus kas pendanaan merupakan kas yang dihasilkan atau dipakai untuk mendanai operasi perusahaan. Aktivitas pendanaan yang dilakukan mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan.

$$CFFIN_{i,t} = \frac{\text{Cash Flows From Financing Activities}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Pooling

Tabel 1. Hasil Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	302,465	275,973		1,096	0,277
	EPS	6,319	5,197	0,694	1,216	0,229
	BVPS	-0,166	1,454	-0,071	-0,114	0,910
	CFOPS	-0,181	0,606	-0,022	-0,298	0,766
	CFINV	1,066	4,957	0,081	0,215	0,830
	CFFIN	-0,178	7,049	-0,034	-0,025	0,980
	D1	-11,126	509,799	-0,002	-0,022	0,983
	D2	-35,425	516,168	-0,005	-0,069	0,946
	D3	37,113	488,223	0,005	0,076	0,940
	D4	-645,036	470,544	-0,093	-1,371	0,176
	D5	-635,259	536,309	-0,092	-1,185	0,241
	D6	-273,433	468,780	-0,040	-0,583	0,562
	D7	230,558	407,438	0,033	0,566	0,574
	D8	-137,341	434,543	-0,020	-0,316	0,753
	D9	-98,777	394,594	-0,014	-0,250	0,803
	dt1_EPS	-3,465	7,797	-0,194	-0,444	0,658
	dt2_EPS	-9,260	9,061	-0,342	-1,022	0,311
	dt3_EPS	-39,816	8,413	-1,575	-4,733	0,000
	dt4_EPS	-6,862	6,242	-0,309	-1,099	0,276
	dt5_EPS	-8,624	9,319	-0,376	-0,925	0,358
	dt6_EPS	-8,370	7,823	-0,233	-1,070	0,289
	dt7_EPS	2,890	8,483	0,075	0,341	0,735
	dt8_EPS	-4,400	7,037	-0,090	-0,625	0,534

	dt9_EPS	14,713	11,207	0,154	1,313	0,194
	dt1_BVPS	-0,115	2,286	-0,020	-0,050	0,960
	dt2_BVPS	0,961	2,145	0,160	0,448	0,656
	dt3_BVPS	-1,752	2,209	-0,329	-0,793	0,431
	dt4_BVPS	3,432	1,903	0,708	1,804	0,076
	dt5_BVPS	2,673	2,267	0,636	1,179	0,243
	dt6_BVPS	1,780	2,361	0,122	0,754	0,454
	dt7_BVPS	-1,944	2,275	-0,148	-0,854	0,396
	dt8_BVPS	-0,856	1,754	-0,064	-0,488	0,627
	dt9_BVPS	-2,478	2,149	-0,202	-1,153	0,254
	dt1_CFOPS	2,234	4,419	0,097	0,506	0,615
	dt2_CFOPS	-0,446	2,293	-0,021	-0,194	0,846
	dt3_CFOPS	36,597	5,412	1,744	6,762	0,000
	dt4_CFOPS	11,098	6,212	0,472	1,787	0,079
	dt5_CFOPS	6,301	8,653	0,264	0,728	0,469
	dt6_CFOPS	-1,339	2,386	-0,031	-0,561	0,577
	dt7_CFOPS	18,361	27,933	0,608	0,657	0,513
	dt8_CFOPS	-0,068	19,757	-0,001	-0,003	0,997
	dt9_CFOPS	37,724	16,178	0,624	2,332	0,023
	dt1_CFINV	-0,401	6,923	-0,011	-0,058	0,954
	dt2_CFINV	-2,060	6,153	-0,063	-0,335	0,739
	dt3_CFINV	-8,675	6,329	-0,380	-1,371	0,176
	dt4_CFINV	12,126	6,725	0,283	1,803	0,076
	dt5_CFINV	-6,030	10,010	-0,063	-0,602	0,549
	dt6_CFINV	6,116	13,505	0,080	0,453	0,652
	dt7_CFINV	10,655	23,553	0,087	0,452	0,653
	dt8_CFINV	-6,800	13,317	-0,150	-0,511	0,611
	dt9_CFINV	36,551	19,627	0,283	1,862	0,067
	dt1_CFFIN	2,132	7,790	0,108	0,274	0,785
	dt2_CFFIN	-0,684	7,407	-0,049	-0,092	0,927
	dt3_CFFIN	18,470	8,265	0,388	2,235	0,029
	dt4_CFFIN	13,293	8,607	0,522	1,544	0,128

dt5_CFFIN	6,821	9,339	0,168	0,730	0,468
dt6_CFFIN	-12,286	14,577	-0,232	-0,843	0,403
dt7_CFFIN	27,433	46,606	0,420	0,589	0,558
dt8_CFFIN	-5,417	14,460	-0,071	-0,375	0,709
dt9_CFFIN	2,886	7,200	0,463	0,401	0,690
a. Dependent Variable: HARGA_SAHAM					

Sumber : Hasil Uji SPSS

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.2 diatas, maka dapat dilihat bahwa tiga variabel yang memiliki nilai sig dibawah nilai p-value ($>0,05$). Dapat dikatakan bahwa uji pooling masih belum lolos uji. Hal ini dikarenakan tahun penelitian mencapai 10 tahun. Sehingga pengujian data penelitian harus dilakukan per tahun.

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Statistik Deskriptif				
	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
HARGA_SAHAM	120	50,00	13200,00	965,58	2078,32
EPS	120	-231,27	1262,06	66,71	228,12
BVPS	120	-357,67	5005,71	463,31	887,83
CFOPS	120	-497,02	1256,50	97,95	255,11
CFINV	120	-936,15	286,62	-64,78	157,41
CFFIN	120	-3650,36	531,06	-53,72	396,18
Valid N (listwise)	120				

Sumber : Hasil Uji SPSS

Dari tabel 2, statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel EPS memiliki jumlah sampel yang digunakan (n) sebanyak 120 minimal kepemilikan sebesar -231,27 dan maksimal sebesar 1.262,06, dengan rata-rata kepemilikan sebesar 66,71, dan standar deviasi sebesar 228,12.

Dari tabel 2, statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel BVPS memiliki jumlah sampel yang digunakan (n) sebanyak 120 minimal kepemilikan sebesar -357,67 dan maksimal sebesar 5.005,71, dengan rata-rata kepemilikan sebesar 463,31, dan standar deviasi sebesar 887,83.

Dari tabel 2, statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel CFOPS memiliki jumlah sampel yang digunakan (n) sebanyak 120 minimal kepemilikan sebesar -497,02 dan maksimal sebesar 1.256,50, dengan rata-rata kepemilikan sebesar 95,95, dan standar deviasi sebesar 255,11.

Dari tabel 2, statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel CFINV memiliki jumlah sampel yang digunakan (n) sebanyak 120 minimal kepemilikan sebesar -936,15 dan maksimal sebesar 286,62, dengan rata-rata kepemilikan sebesar -64,78, dan standar deviasi sebesar 157,41.

Dari tabel 2, statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel CFFIN memiliki jumlah sampel yang digunakan (n) sebanyak 120 minimal kepemilikan sebesar -3.650,36 dan maksimal sebesar 531,06, dengan rata-rata kepemilikan sebesar -53,72, dan standar deviasi sebesar 396,18.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	Keterangan
N	120	
Normal Parameters ^{a,b}	0,000	
	1294,484	
Most Extreme Differences	0,225	
	0,225	
	-0,152	
Test Statistic	0,225	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	Normal

Sumber : Hasil Uji SPSS

Hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.3, menunjukkan bahwa Asymp Sig (2-tailed) memiliki nilai 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari α (0,05) yang artinya data tersebut tidak berdistribusi normal. Uji normalitas diperlukan ketika jumlah observasi kurang dari 30. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui *apakah error term* mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi melebihi 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas, karena distribusi sampling *error term* telah mendekati normal. Tetapi asumsi *central limit theorem* menjelaskan bahwa jika $n > 30$, maka uji normalitas dapat diabaikan (Meiryani, 2021). Total sampel dalam penelitian ini adalah 120, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
EPS	0,154	6,477	Tidak terjadi multikolinearitas
BVPS	0,150	6,656	Tidak terjadi multikolinearitas
CFOPS	0,378	2,642	Tidak terjadi multikolinearitas
CFINV	0,399	2,504	Tidak terjadi multikolinearitas
CFFIN	0,732	1,366	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Hasil Uji SPSS

Berdasarkan tabel 4.4, nilai tolerance > 10 dan VIF < 10 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini semua variabel independen tidak terjadi multikolinearitas, sehingga dapat dilakukan tahapan uji asumsi klasik berikutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	B	Std. Error	Standardized	t	Sig.
			Coefficients Beta		
(Constant)	11,554	0,214		54,088	0,000
EPS	0,002	0,002	0,205	1,022	0,309
BVPS	0,001	0,001	0,368	1,808	0,073
CFOPS	0,001	0,001	0,081	0,628	0,531
CFINV	0,002	0,002	0,142	1,134	0,259
CFFIN	0,000	0,001	-0,021	-0,225	0,823

Sumber : Hasil Uji SPSS

Berdasarkan tabel 4.5, nilai sig untuk semua variabel lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini semua variabel independen tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test		
	Unstandardized Residual	Keterangan
Test Value ^a	-212,170	
Cases < Test Value	60	
Cases >= Test Value	60	
Total Cases	120	
Number of Runs	53	
Z	-1,467	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,142	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Hasil Uji SPSS

Berdasarkan tabel 4.6, nilai pada Asymp. Sig. (2-tailed) menunjukkan sebesar 0,142 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian residual random (tidak terjadi korelasi). Menurut Ghozali (2018:121) pengujian autokorelasi menggunakan run test digunakan menguji dan melihat apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak sistematis. Jika antar residual tidak terdapat korelasi, maka residual adalah acak atau random.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a		
Model	Standardized Coefficients	Sig.
	Beta	
(Constant)		0,109
EPS	0,218	0,144
BVPS	0,789	0,000
CFOPS	0,098	0,304
CFINV	0,339	0,000
CFFIN	0,179	0,010

Sumber : Hasil Uji SPSS

Berdasarkan hasil analisis regresi linear sederhana diperoleh persamaan garis regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0,109 + 0,218 + 0,789 + 0,098 + 0,339 + 0,179$$

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**Tabel 8. Hasil Uji Statistik f**

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	314602739,660	5	62920547,932	35,971	,000 ^b
Residual	199407029,507	114	1749184,469		
Total	514009769,167	119			

Sumber : Hasil Uji SPSS

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2018). Berdasarkan tabel 4.9 diatas, hasil dari uji f untuk penelitian ini adalah terdapatnya pengaruh x1 sampai dengan x5 secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel y.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)**Tabel 9. Hasil Uji Statistik t**

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	238,599	147,557	1,617	0,109
EPS	1,989	1,353	1,471	0,144
BVPS	1,848	0,352	5,245	0,000
CFOPS	0,798	0,772	1,033	0,304
CFINV	4,469	1,219	3,667	0,000
CFFIN	0,939	0,358	2,625	0,010

Sumber : Hasil Uji SPSS

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, hasil dari uji t untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

- (a) Variabel *earning per share* memiliki nilai Sig. (*one tailed*) sebesar $0,144 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,218, maka keputusannya adalah tolak H_0 yang artinya tidak terdapat cukup bukti berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis 1 yang menyatakan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak.
- (b) Variabel *book value per share* memiliki nilai Sig. (*one tailed*) sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,789, maka keputusannya adalah terima H_0 yang artinya terdapat cukup bukti berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis 2 yang menyatakan BVPS berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima.
- (c) Variabel arus kas operasi memiliki nilai Sig. (*one tailed*) sebesar $0,304 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,098, maka keputusannya adalah tolak H_0 yang artinya tidak terdapat cukup bukti berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis 3 yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak.
- (d) Variabel arus kas investasi memiliki nilai Sig. (*one tailed*) sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,339, maka keputusannya adalah terima H_0 yang artinya terdapat cukup bukti berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis 4 yang menyatakan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima.
- (e) Variabel arus kas pendanaan memiliki nilai Sig. (*one tailed*) sebesar $0,010 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,179, maka keputusannya adalah terima H_0 yang artinya terdapat cukup bukti berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis 5 yang menyatakan arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima.

Uji Hipotesis

1. Pengaruh *Earning per share* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.8 diatas dapat dilihat variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham tetapi nilai tersebut tidak signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai beta sebesar 1,989 dan tingkat signifikansi sebesar $0,144 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, yang berarti kenaikan nilai EPS walaupun tidak signifikan terhadap harga saham, tetapi memiliki koefisien regresi yang positif, artinya apabila EPS meningkat maka akan meningkatkan harga saham. Hal ini berarti meningkatnya EPS tidak menjadi tolak ukur bahwa harga saham akan meningkat. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ani et al., 2019) dan (Sumaryanti, 2017) yang memberikan bukti bahwa EPS berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Menurut (Sumaryanti, 2017), EPS menunjukkan tidak signifikan itu berarti EPS tidak mempengaruhi harga saham secara nyata. Hal ini berarti perusahaan belum menyediakan informasi yang relevan terkait instrumen keuangan dengan nilai pasar serta harga saham belum bisa dijadikan sebagai landasan untuk mengukur instrumen keuangan yang bermanfaat bagi berbagai pihak. Sebagai contoh, fenomena yang terjadi pada emiten PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk (CNKO), EPS pada tahun 2018 menunjukkan nilai -93,90 dan pada tahun 2019 naik menjadi 13,48. Kenaikan EPS tersebut tidak diikuti dengan kenaikan harga saham. Harga saham CNKO pada tahun 2018 hingga 2019 nilainya tetap, yaitu sebesar 50.

2. Pengaruh *Book value per share* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.8 diatas dapat dilihat variabel *book value per share* (BVPS) berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai beta sebesar 1,848 dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 dapat diterima, yang berarti kenaikan nilai BVPS menyebabkan kenaikan pada harga saham. Seperti pada fenomena yang terjadi pada emiten PT Bukit Asam Tbk (PTBA) tahun 2014 memiliki nilai BVPS sebesar 3.921,14 dan nilai tersebut naik hingga tahun 2016 mencapai 5.005,71. Kenaikan nilai BVPS ini menyebabkan kenaikan pada harga saham PTBA. Pada tahun 2014, harga saham PTBA sebesar 10.750 dan naik hingga tahun 2016 mencapai 13.200. Kenaikan nilai yang terkandung dalam BVPS menyebabkan kenaikan pada harga saham.

Hal ini dikarenakan investor telah melihat nilai BVPS perusahaan yang meningkat dari tahun sebelumnya yang kemudian dari hasil penilaian tersebut dapat dijadikan evaluasi oleh investor untuk membuat keputusan investasinya.

Kenaikan BVPS ini dapat diartikan bahwa perusahaan dapat memberikan hak atas aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih dari pemegang saham untuk setiap lembar sahamnya. Hal ini dikarenakan informasi yang terkandung dalam BVPS dapat memberikan sinyal baik bagi investor dalam mempengaruhi keputusan investasinya. Informasi tentang BVPS menunjukkan hasil kinerja manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya dengan baik. Investor dapat menggunakan informasi mengenai BVPS untuk melihat kemampuan perusahaan untuk beroperasi di masa depan. Hasil dari penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Acaranupong, 2017), (Bin Khidmat et al., 2019), (Ahmadi dan Bouri, 2018), (Hadinata, 2020), (Yulianni dan Suhartono, 2020), dan (Chaslim, Carmel Meiden, 2019).

3. Pengaruh Operating Cash Flow terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.8 diatas dapat dilihat variabel *Operating Cash Flow* (CFOPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham namun tidak signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai beta sebesar 0,798 dan tingkat signifikansi sebesar $0,304 > 0,05$, sehingga H_0 diterima, yang berarti kenaikan nilai CFOPS menyebabkan kenaikan pada harga saham, namun kenaikan tersebut tidak signifikan. Hal tersebut mengartikan bahwa jika kandungan informasi yang terdapat didalam laporan keuangan telah publikasi tersebut memberikan reaksi sinyal yang dapat menarik perhatian para investor dalam mempertimbangkan Cash Flow Operation (CFO) sebagai acuan dalam pengambilan keputusan penanaman uangnya.

Fenomena tidak signifikannya arus kas operasi terhadap harga saham seperti yang terjadi pada PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) yang memiliki nilai CFOPS 81,33 pada tahun 2014 dan mengalami kenaikan menjadi 104,27 pada tahun 2015. Dapat dilihat bahwa PKPK mengalami kenaikan hada nilai CFOPS dari tahun 2014 ke 2015, namun pada tahun yang sama memiliki harga saham yang rendah, yaitu dari harga 7.7075 pada tahun 2014 menurun menjadi 57 pada tahun 2015.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Eksandy dan Abbas, 2020), yang menyatakan bahwa fenomena tidak signifikannya laporan arus kas, bisa saja terjadi dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai

Cash Flow Operation (CFO) yang tinggi namun disaat yang bersamaan memiliki nilai harga saham yang rendah, begitu pula situasi sebaliknya. sehingga dampak dari informasi yang diterima para investor direspon, untuk tidak berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Permadi et al., 2017) dan (Nurani dan Andrianto, 2021).

4. Pengaruh *Investing Cash Flow* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.8 diatas dapat dilihat variabel *Investing Cash Flow* (CFINV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai beta sebesar 4,469 dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 diterima, yang berarti kenaikan nilai CFINV menyebabkan kenaikan pada harga saham. Hasil dari penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Thaib, 2020), yang menyatakan bahwa variabel CFINV berpengaruh terhadap harga saham. Investor menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan, karena informasi arus kas digunakan sebagai dasar untuk menilai kebutuhan perusahaan dalam menggunakan kas tersebut untuk menghasilkan laba dimasa depan.

Fenomena terjadinya relevansi nilai arus kas investasi dengan harga saham seperti pada PT Bukit Asam Tbk yang memiliki nilai CFINV pada tahun 2013 sebesar -596,39 dan pada tahun 2014 menjadi -936,15. Nilai tersebut memiliki relevansi dengan harga saham yang menunjukkan nilai sebesar 1.865 pada tahun 2013 kemudian naik pada tahun 2014 menjadi 10.750. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Permadi et al., 2017), menyatakan bahwa aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Kenaikan CFINV juga memberikan sinyal baik kepada investor. Hal ini karena investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas investasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk membuat asumsi atas return yang akan didapat dari aktivitas investasi perusahaan.

5. Pengaruh *Financing Cash Flow* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.8 diatas dapat dilihat variabel *Financing Cash Flow* (CFFIN) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai beta sebesar 0,939 dan tingkat signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$, sehingga H_0 diterima, yang berarti kenaikan nilai CFINV menyebabkan kenaikan pada harga

saham. Hasil dari penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Permadi et al., 2017) dan (Nurani dan Andrianto, 2021). Dalam aktivitas arus kas pendanaan melibatkan adanya perubahan dari ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan digunakan investor untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan, Dalam hal ini yang dimaksud adalah penerimaan deviden bagi para investor.

Fenomena terjadinya relevansi nilai arus kas pendanaan dengan harga saham seperti pada PT Radiant Utama Intersinco Tbk yang menunjukkan CFFIN pada tahun 2014 sebesar -28,02 dan pada tahun 2015 sebesar -269,91. Nilai tersebut memiliki relevansi nilai terhadap harga saham pada tahun 2014 sebesar 210 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 menjadi 217. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai minus pada aktivitas pendanaan, mencerminkan semakin banyak pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk membayar utang dari pihak ketiga yang bertujuan untuk mendanai kegiatan perusahaan dan membayar deviden kepada pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel laba dan arus kas operasi terbukti memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan untuk variabel nilai buku ekuitas, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini yang pertama, bagi investor maupun calon investor, sebaiknya sebelum memutuskan untuk memilih berinvestasi saham di suatu perusahaan, hendaknya memperhatikan instrumen keuangan seperti *book value per share*, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan yang merupakan informasi yang menunjukkan relevansi yang signifikan antara kinerja perusahaan dengan harga saham. Selain itu, dalam penelitian ini menggunakan variabel laba, nilai buku ekuitas dan komponen arus kas. Pada variabel laba dan arus kas operasi dalam penelitian ini, belum cukup membuktikan bahwa informasi atas nilai laba dan arus kas operasi memiliki signifikansi dengan harga saham. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi secara signifikan dengan harga saham. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan

tanggal publikasi. Harga saham pada saat tanggal publikasi laporan keuangan merupakan harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan objek penelitian dari sektor perusahaan lain seperti perusahaan jasa keuangan, infrastruktur, dan lain sebagainya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menambah tahun penelitian untuk melihat perbedaan dari hasil yang didapat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ani, N. K. S., Trianasari, Dan Cipta, W. (2019). Pengaruh ROA Dan ROE Serta EPS Terhadap Harga Saham Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen*, 5(2), 148–157.
- Berliana, Et Al. (2019). Pengaruh Akuntansi Konservatisme Terhadap Relevansi Nilai Laporan Keuangan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2017). *E-Jra*, 07(10), 119–131.
- Fama. (1970). *Teori Efisiensi Pasar*.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation And Clean Surplus Accounting For Operating And Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689–731. <https://doi.org/10.1111/J.1911-3846.1995.Tb00462.X>
- Ghozali. (2018a). *Aplikasi Analisis Multivariate*.
- Ghozali, I. (2018b). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kieso, Donald E. Weygandt, J. J., & Kimmel, P. D. (2015). *Intermediate Accounting: Ifrs Edition Third Edition*.
- Meiryani. (2021). *Memahami Uji Normalitas Dalam Model Regresi*. <https://accounting.binus.ac.id/2021/08/06/memahami-uji-normalitas-dalam-model-regresi/>
- Nurani, Dan Andrianto. (2021). Analisis Hubungan Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Dengan Harga Saham. *Journal Of Accounting Science*, 5(2), 160–179. <https://doi.org/10.21070/jas.v5i2.1547>
- Permadi, T. D., Widarno, B., & Astuti, D. S. P. (2017). Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 13, 331–341.
- Sumaryanti, T. N. (2017). Pengaruh ROA, EPS, NPM Dan ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Administrasi Bisnis*, 5(2), 283–296.
- Spence, M. (1973). Spence1973 - Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*.

Thaib, M. F. A. (2020). *PENGARUH ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018*. 15(2).