



**DETERMINAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016**

**JURNAL PENELITIAN**

**Oleh :  
Anung Supriyanto  
1310.4210.66**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH JEMBER  
2018**

## **PERSETUJUAN**

Jurnal skripsi yang berjudul “**DETERMINAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016**” yang disusun oleh **Anung Supriyanto**, NIM **1310421066** ini telah disetujui oleh pembimbing.

Jember, 15 Maret 2018  
Pembimbing

Dr. Arik Susbiyani, SE, M.si

# **DETERMINAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016**

Oleh  
Anung Supriyanto  
1310421066

## **ABSTRAK**

Harga saham adalah nilai suatu yang mempunyai ciri diperjualbelikan di bursa efek yang di ukur dengan nilai mata uang (harga), dimana harga tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply*. Analisa terhadap nilai saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investor. Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor yang mempengaruhi harga saham (laba, nilai buku, dan arus kas). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Pemilihan sampel yang menggunakan teknik *purposive sampling* menghasilkan 82 observasian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016. Hasil pengujian menunjukkan bahwa informasi akuntansi (laba dan arus kas) berpengaruh terhadap harga saham, namun tidak demikian untuk nilai buku pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian juga membuktikan bahwa informasi earnings lebih dominan berpengaruh terhadap harga saham dibandingkan informasi akuntansi lainnya.

Kata kunci: Laba, Nilai buku, Arus kas, Model harga, Harga saham.

## **ABSTRACT**

*The stock price is the value of a discrete traded on the stock exchange in the measure with a currency value (price), where the price will be determined between power demand and supply. Analysis of the value of the shares is the fundamental steps that should be performed by an investor prior to investors. This research aims to examine the factors that affect the price of the stock (book value, profit, and cash flow). Methods of analysis used in this study is the analysis of multiple linear regression. The selection of the sample of purposive sampling technique that uses produce 82 observasian manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange during the year 2016. The test results showed that the accounting information (profit and cash flow) influence on the share price, but not so for the book value on a manufacturing company. Results of the study also proves that the earnings information more dominant influence on share prices than other accounting information.*

*Keywords: Earnings, Book Value, Cash Flow, Pricing Models, Stock Price.*

## 1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi dimasa modern saat ini telah mengalami peningkatan yang luar biasa. Dimana ekonomi tidak hanya menjadi bagian dari ukuran kesejahteraan melainkan juga menjadi tolak ukur seberapa berkembang dan meningkatnya sebuah negara dimata dunia. Hal tersebut dikarenakan, dengan tingginya tingkat perekonomian di sebuah negara menandakan bahwa kemampuan dari negara dan masyarakat di dalamnya juga tinggi dalam menghadapi persaingan dunia.

Namun perkembangan ini memaksa masyarakat untuk mulai memiliki pemikiran yang luas mengenai bagaimana menjaga harta yang mereka miliki agar tidak berkurang dan bisa terus bertambah dalam jumlah yang signifikan. Salah satunya adalah melalui investasi dalam pasar modal. Semakin luasnya pemikiran masyarakat akan investasi di dalam pasar modal menunjukkan bahwa investasi bukan lagi hanya bergelut diantara aset tetap seperti tanah, rumah maupun deposito, melainkan juga keikutsertaan dalam kepemilikan perusahaan yang ada melalui saham atau obligasi dan sebagainya.

Menurut Husnan (2003) pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Menurut Husnan (2003), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih jauh dapat juga didefinisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan hutang dari perusahaan, sedangkan saham adalah bukti penyertaan dari perusahaan.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2011 : 4). Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

Informasi akuntansi mempunyai peranan sangat penting dalam terbentuknya pasar modal yang efisien. Pasar modal yang efisien dapat dicapai, jika harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan. Informasi akuntansi merupakan kandungan informasi yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui teknik analisis fundamental. Analisis fundamental atau analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) bermanfaat dalam menyediakan data yang diperlukan dalam proses pengambilan keputusan investasi yang berkaitan dengan perusahaan (Puspitaningtyas, 2012 ). Scott

(2006) dalam jurnal Puspitaningtyas, (2012) mengatakan bahwa konsep relevansi nilai informasi akuntansi menjelaskan tentang bagaimana reaksi investor saat akan pengumuman informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan. Reaksi dari investor akan membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan isu yang sangat penting dalam proses pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Informasi akuntansi yang tersaji dalam laporan keuangan dibutuhkan bagi investor untuk membantu pengambilan keputusan terhadap suatu pemilihan investasi. Variabel utama dalam informasi akuntansi pada laporan keuangan yang sering dijadikan alat untuk mengukur kinerja perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi kepentingan publik. Informasi yang bermanfaat bagi kepentingan publik. Informasi bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah dengan mengamati reaksi permodalan pada saat diumumkan suatu informasi yang tercermin dari perusahaan (naik-turun) harga saham (Naimah, 2011).

Nilai buku ekuitas, laba perusahaan dan arus kas dapat digunakan untuk mengukur kualitas informasi akuntansi. Nilai buku ekuitas dan laba perusahaan merupakan elemen utama dalam suatu laporan keuangan karena menjadi informasi bottom line. Nilai buku ekuitas merupakan total aset bersih suatu perusahaan atau nilai seluruh aset dikurangi seluruh liabilitas perusahaan. Sedangkan laba perusahaan merupakan arus operasi perusahaan yang dilakukan dalam rentang waktu tertentu akibat transaksi yang dilakukan perusahaan.

Saham merupakan salah satu sekuritas yang diperdagangkan di BEI selain obligasi dan sertifikat. Saham menurut Zaki Baridwan (1992 : 393) dalam Raharjo (2009) adalah Merupakan setoran sejumlah uang dari pemilik sebagai tanda bukti kepemilikan yang diserahkan pada pihak - pihak yang mengelola setoran modal, dan mempunyai hak sesuai dengan jenis saham yang dimiliki. Sedangkan menurut Simamora (2000:408) dalam Raharjo (2009) juga mendefinisikan saham sebagai unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan.

Saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan, misalnya saham dalam suatu Perusahaan Terbatas (PT), atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam modal suatu perusahaan. Pemegang saham suatu perusahaan turut memiliki sebagian dari perusahaan tersebut. Saham dimiliki oleh mereka yang telah membelinya, yaitu yang telah menyerahkan sejumlah dana atau uang ke dalam perusahaan agar perusahaan bisa bekerja, sebagai bukti pemilikan diterbitkan surat saham. Mereka ini kemudian disebut Pemegang Saham, dalam pembicaraan sehari - hari seringkali istilah surat pada surat saham dilupakan, dan orang menyebutnya hanya saham saja. Saham merupakan surat bukti penyertaan modal dari investor terhadap perusahaan yang melakukan penjualan saham atau melakukan emisi saham. Tujuan utama bagi perusahaan melakukan penjualan saham kepada masyarakat adalah untuk memperoleh dana dengan relatif lebih murah. Ada beberapa jenis saham yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan antara lain: saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan jenis saham yang mempunyai

hak kontrol, hak pembagian keuntungan, hak suara, sedangkan saham preferen merupakan saham yang mempunyai hak istimewa seperti pembagian keuntungan terlebih dahulu, pembagian hak setelah likuidasi dan hak komulatif.

Bagi calon investor dalam melakukan investasi dapat menggunakan harga saham sebagai sinyal investasi. Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Peningkatan harga saham menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bullish*, sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bearish*. Analisa terhadap nilai saham merupakan langkah medasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi. Ada dua model yang lazim dipergunakan dalam menganalisa saham, yaitu model *fundamental* dan model *teknikal* (Fischer dan Jordan, 1995 : 510). Model fundamental, mencoba memperkirakan harga saham dimasa mendatang melalui dua cara (Husnan, 1996:285), yakni: pertama melakukan entimasi nilai faktor – faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham diwaktu mendatang, dan kedua menerapkan hubungan faktor – faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Oleh karena itu, untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham, diperlukan informasi tentang kinerja fundamental keuangan perusahaan.

Banyak penelitian empiris yang telah dilakukan mengenai topik harga saham. informasi akuntansi dengan nilai pasar saham telah banyak dikemukakan diberbagai penelitian. Hal ini menguatkan bahwa informasi akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan memiliki hubungan statistik dengan nilai perusahaan yang terdapat tercermin dari harga dan return saham.

Aksi jual saham besar-besaran pun tak bisa dibendung. Penawaran lebih banyak dibandingkan permintaan. Sesuai hukum permintaan penawaran, tentunya hal itu akan membuat harga saham yang dijual menjadi jatuh dan bisa mempengaruhi IHSG itu sendiri.

Terkait dengan konsep IHSG itu sendiri, perlu diperhatikan bahwa IHSG merupakan indikator yang mencakup pergerakan harga saham biasa dan harga saham preferen di BEI. Naik turunnya IHSG sangat bergantung kepada pergerakan harga saham di bursa. Apabila pergerakan harga saham secara umum bagus dan naik, maka IHSG akan naik juga. Begitupun sebaliknya, bila pergerakan harga saham kurang bagus atau turun maka IHSG pun akan ikut turun. Fluktuasinya IHSG disebabkan oleh fluktuasinya harga saham. Dan fluktuasinya harga saham ini disebabkan salah satunya adalah karena pengukuran nilai saham itu sendiri yang hampir tidak pernah menggunakan indikator fundamental kinerja dan keuangan perusahaan itu sendiri. (<http://www.hukumonline.com>)

Penulis melakukan replikasi penelitian Shamki & Rahman (2012) dengan mengambil salah satu *valuation model* yakni *price model* serta menambahkan variabel arus kas operasional untuk melihat adanya faktor lain yang mempengaruhi harga saham pada Perusahaan Manufaktur yang *listing* di BEI. Dalam penelitian replikasi ini, penulis menggunakan sampel di sektor dan Negara yang berbeda untuk melihat apakah penggunaan sampel yang berbeda akan mempengaruhi hasil penelitian. Fokus penelitian ini adalah

pengujian harga saham dengan nilai informasi akuntansi (*earnings, book value, dan cash flow*).

Berdasarkan permasalahan yang dijelaskan di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Determinan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016”**.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### a. Teory sinyal

Teori pensinyalan menunjukkan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan terhadap keputusan bisnis dan investasi dari investor dan kreditor. (Brigham.et al,1997:439) (dalam jurnal Puspitaningtyas 2012).

### b. Teory surplus bersih

Teori surplus bersih merupakan teori yang dicetuskan oleh James A Ohlson pada tahun 1995. Teori ini didasari pada konsep nilai dalam teori ekonomi neoklasik. Teori surplus bersih menjelaskan hubungan antara data akuntansi dan nilai perusahaan dengan mengasumsikan investor memiliki keyakinan dan preferensi yang homogen.

### c. Teory pasar efisien

teori pasar efisien memprediksikan bahwa pasar saham akan merespon secara cepat dan tepat terhadap suatu pengumuman informasi baru atau peristiwa – peristiwa spesifik tertentu dan respon tersebut terrefleksi dalam perubahan atau pergerakan harga - harga saham selama periode pengumuman informasi atau kejadian suatu peristiwa.

### d. Laporan keuangan

Menurut Husnan (2003), laporan financial (*financial statement*), memberikan ihtisar tentang keadaan finansial perusahaan dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang, dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan rugi laba mencerminkan hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu yang biasanya meliputi periode satu tahun. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (Ikkatan Akuntansi Indonesia, 1999), yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan, laporan keuangan yang lengkap biasanya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan-catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

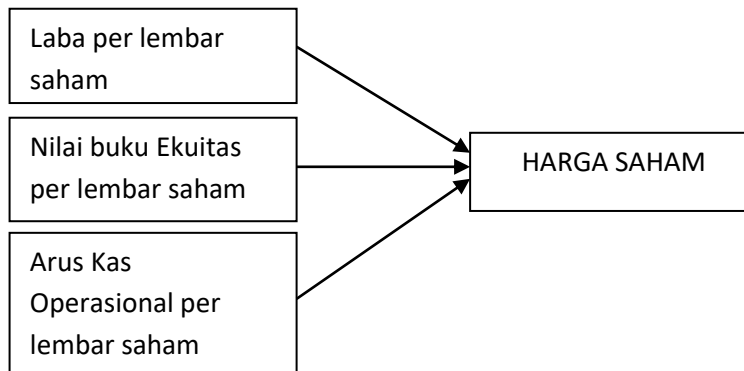
### e. Pasar modal

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun (Samsul, 2006:43).

### f. Saham

Pengertian dasar saham adalah bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan (Tambunan,2008).

g. Kerangka konseptual



### 3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan penelitian eksplanatory (*explanative research*) dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Supardi (2005:29) penelitian eksplanatory adalah penelitian yang berusaha menggambarkan dan menerangkan suatu gejala dan keadaan yang diteliti seperti apa adanya dan sekaligus menerangkan latar belakang yang menimbulkan gejala dan keadaan tersebut.

Sifat penelitian ini adalah replikasi, yaitu suatu penelitian pengulangan dari penelitian- penelitian terdahulu yang serupa namun dengan sampel, variabel, dan periode yang berbeda. Sedangkan, Penelitian kuantitatif menurut Sugiono (2009 : 13) metode penelitian kuantitatif dapat di artikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya di lakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif / statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah di tetapkan. Untuk jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data documenter. Menurut indriantoro dan supomo (2009) data dokumenter adalah data yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### A. Tabel Pemilihan Sample

eterangan	Jumlah
Jumlah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016	137
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dalam Rentang periode pengamatan	(21)
Perusahaan manufaktur yang baru listing di BEI tahun 2016	(8)
Laporan neraca yang memiliki saldo ekuitas negatif	(4)
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang dollar amerika	(22)
<b>JUMLAH SAMPEL</b>	<b>82 Perusahaan</b>

##### B. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis adanya hubungan pengaruh data *earnings*, *book value*, dan *cash flow* terhadap harga saham.

**Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif**

	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
HS	3,912	12,932	561,697	6,849	1,687
EPS	0,122	8,151	320,364	3,906	1,695
BVEPS	3,876	13,182	544,814	6,644	1,517
CFPS	0,924	11,625	381,046	4,646	2,144

Sumber : diolah dari data sample tahun 2017

Tabel 4.3 Uji normalitas data sebaiknya dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model statistik parametrik. Model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas jika residual atau residual yang disebabkan oleh model regresi berdistribusi normal.

**Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov- Smirnov**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>				
	EPS	BVEPS	CFPS	HS
Kolmogorov-Smirnov Z	0,610	1,353	0,752	0,605
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,851	0,051	0,624	0,858

Sumber: lampiran 3

**Tabel 4.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode 1 dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat permasalahan autokorelasi.

**Tabel 4.4 Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	Kesimpulan
1,7513	Bebas Autokorelasi

Sumber :lampiran 3

Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

**Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas**

variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
EPS	0,580	1,723	Bebas Multikolinieritas
BVEPS	0,416	2,403	Bebas Multikolinieritas
CFPS	0,316	3,166	Bebas Multikolinieritas

Sumber : lampiran 3

Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*, dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya). Jika ada pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka hal tersebut mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar

diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y,maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastiditas pada model regresi.

### **C. Hasil Analisis Regresi Berganda**

Proses pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi berganda dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan software SPSS 21 didapatkan ringkasan seperti tabel 4.10. variabel pada regresi ini adalah Harga Saham (Y),sedangkan variabel independenya adalah *earning per share* (EPS), *book value of equity per share* (BVEPS), dan *Cosh flow from operation activities per share* (CFPS).

### **D. Hasil Pengujian Hipotesis**

Uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda menggunakan tiga variabel bebas, pada  $\alpha = 5\%$ . Pengujian ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh nyata secara parsial dari variabel *Earning Per Share* (EPS), *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS), dan *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang listing di BEI. Model regresi yang telah didapatkan diuji dengan uji t.

#### **a. Hasil Uji t**

Pengujian model regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen pembentuk model regresi secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y atau tidak. Untuk menguji hubungan tersebut maka digunakan uji t, yakni dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel. Variabel independen pembentuk model regresi dikatakan berpengaruh signifikan jika t-hitung > t-tabel atau signifikan <  $\alpha = 0,05$ .

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, mengenai pengaruh variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS), dan *Cash Flow Operation Activities Per Share* (CFPS) terhadap harga saham.

Hipotesis yang digunakan dalam pengujian koefisien model regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8****Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model			t	Sig.	Kesimpulan
	(constant)	5,918	5,918	0,000	
1	EPS	4,271	4,271	0,000	H1 Diterima
	BVEPS	0,031	0,031	0,975	H2 Ditolak
	CFPS	3,246	3,246	0,002	H3 Diterima

Sumber : Lampiran 3

Interpretasi hasil uji t untuk masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Earnings Per Share* (EPS)

Dari hasil pengujian yang tampak diatas menunjukkan bahwa secara pooled Variabel *Earnings Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga berdasarkan pada uji partial secara pooled, H1 diterima.

Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,01$  dan nilai statistik uji t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $4,271 > 2.63712$ ). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) mempunyai koefisien regresi positif. Jadi, dapat disimpulkan bahwa peningkatan harga saham dapat diterima.

Untuk mengetahui variabel bebas mana yang berpengaruh secara dominan terhadap variabel terikat, maka dapat dilihat dari besarnya beta. Variabel bebas yang memiliki  $\beta$  lebih besar dibandingkan lainnya berarti memiliki pengaruh lebih besar terhadap variabel terikat. Bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh paling dominan terhadap variabel terikat.

2. Variabel *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS)

dari hasil pengujian yang tampak pada tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa variabel *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga berdasarkan pada uji partial secara pooled, H2 ditolak. Hal ini dapat dilihat dari nilai statistik uji t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $0,031 < 2.63712$ ). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel mempunyai koefisien regresi positif. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS) tidak akan berpengaruh terhadap harga saham. Nilai  $\beta$ .

3. Variabel *Cash flow From Operation Activities Per Share* (CFPS)

Dari hasil pengujian yang tampak ditunjukkan pada tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga berdasarkan pada uji partial secara pooled, H3 diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,01$  dan nilai statistik uji t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $3,246 > 2.63712$ ). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) mempunyai koefisien regresi positif. Jadi, dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Nilai  $\beta$  untuk variabel *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) sebesar 0,334 dimana nilai tersebut sedikit lebih kecil dibandingkan nilai  $\beta$  untuk variabel *Earnings Per Share* (EPS) dan lebih besar dibandingkan nilai  $\beta$  untuk *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS) berarti pengaruh variabel *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) terhadap variabel terikat kurang dominan dalam nilai penelitian ini.

#### **E. Pembahasan Hasil Penelitian**

Penelitian secara persial dari masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa *earnings per share* (EPS), *cash flow from operation activities per share* (CFPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham, namun tidak demikian dengan variabel *book value of equity per share* (BVEPS) jika digunakan untuk melihat faktor yang mempengaruhi harga saham pada Perusahaan Manufaktur.

##### **1. Pengaruh Informasi Laba Per Lembar Saham Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda, variabel *earning per share* (EPS) memiliki koefisien yang bertanda positif dan nilai uji t-statistik menunjukkan angka yang signifikan. Laba persaham merupakan informasi utama bagi para investor dikarenakan adanya informasi utama bagi para investor dikarenakan adanya informasi membantu investor mengetahui jumlah *return* yang diterima untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Para investor beranggapan bahwa laba yang tinggi ditunjukkan oleh perusahaan yang berpotensi menguntungkan dan hasil pengujian ini membuktikan keadaan yang sebenarnya dimana laba persaham yang tinggi akan meningkatkan harga saham.

Hal ini berarti bahwa variabel EPS memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham menunjukkan bahwa informasi akuntansi ini memiliki relevansi nilai karena investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada setiap lembar saham untuk keputusan pembelian saham (Ball & Brown, 1968). Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan dipasar modal beberapa negara berkembang (Shamki & Rahman, 2012) yang berhasil membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dan mempunyai pengaruh paling dominan. Nilai EPS yang memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, masih relevan untuk dalam penelitian relevansi nilai informasi (Andriantomo & Yudianti, 2013).

## 2. Pengaruh Informasi Nilai Buku Ekuitas Per Lembar Saham Terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda, variabel *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS) memiliki koefisien yang bertanda positif dan nilai uji t-statistik menunjukkan angka yang tidak signifikan. Hasil ini tidak mendukung hipotesis dan mungkin hal ini menjelaskan bahwa investor masih beranggapan bahwa kemampuan prediksi *Book Value of Equity Per Share* (BVEPS) lebih rendah dibandingkan laba persaham dan arus kas per lembar saham, sehingga investor cenderung melihat laba persaham dan arus kas persaham. Hal ini berarti bahwa variabel BVEPS memiliki pengaruh tidak signifikan positif terhadap harga saham. Penggunaan variabel BVEPS dalam model penelitian bersamaan dengan variabel EPS dan CFPS tidak disarankan dalam melihat faktor yang dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan Manufaktur.

Hasil penelitian tidak diharapkan dan bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang menggunakan juga menambahkan variabel BVEPS Hasil penelitian yang dilakukan oleh Shamki & Rahman (2012) mengindikasikan bahwa *earnings* dan *book value* secara individual lebih memiliki relevansi nilai dengan menggunakan *price model*, kurang relevan untuk digunakan dalam penelitian relevansi nilai informasi pada perusahaan Manufaktur. Peneliti belum menemukan study terdahulu yang mendukung hasil penelitian bahwa BVEPS berpengaruh tidak signifikan dalam melihat fenomena relevansi nilai informasi pada Perusahaan Manufaktur.

## 3. Pengaruh Informasi Arus Kas Operasional Per Lembar Saham Terhadap Harga Saham.

Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah arus kas. Informasi arus kas merupakan salah satu informasi yang dapat dipakai sebagai pengambilan keputusan investasi. Bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Komponen laporan keuangan merupakan informasi penting yang tersedia dan dipublikasikan di bursa efek. Informasi yang dibutuhkan oleh investor tersedia dan harga sekuritas berubah secara penuh, karena adanya informasi yang di erikan melalui publikasi laporan keuangan di bursa efek. Informasi tentang arus kas sebuah perusahaan bermanfaat bagi para investor sebagai landasan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut Simamora, (2002). Menurut pernyataan standar akuntansi keuangan No.2 (IAI,2012) arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Laporan arus kas mempunyai manfaat yang sangat kompleks dan menemukan bahwa manfaat informasi arus kas adalah dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. Suharmadi (2003).

Penelitian Kwon (2009) yang berjudul *the value relevance of book values, earnings and cash flows: Evidence from korea* membuktikan bahwa dengan menggabungkan nilai buku dan arus kas lebih relevan dibandingkan menggabungkan laba dan arus kas dalam penelitian tentang relevansi nilai.

Penelitian juga menemukan bahwa terjadi peningkatan relevansi nilai informasi akuntansi dengan memasukkan variabel arus kas dalam model penilaian.

Penelitian Shamki dan Rahman (2012) menambahkan variabel arus kas operasional untuk melihat pengaruhnya terhadap relevansi nilai informasi akuntansi dengan menggunakan tiga proksi harga saham yaitu: *average annual share price*, *annual closing price*, dan *share price after a three-month*. Penelitian tersebut membuktikan bahwa variabel arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan dalam *pooled sample* dan memiliki pengaruh signifikan pada salah satu tahun dari 6 tahun pengamatan untuk ketiga proksi harga saham.

Berdasarkan hasil pengujian regresi bergandavariabel *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) memiliki koefisien yang bertanda positif dan nilai uji t-statistik menunjukkan angka yang signifikan. Investor masih beranggapan bahwa *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) merupakan informasi yang penting dikarenakan nilai buku persaham menggambarkan kekayaan nilai investor untuk setiap lembar saham yang dimiliki, sehingga jika terjadi kenaikan pada *Cash Flow From Operation Activities Per Share* (CFPS) maka akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Hal ini berarti bahwa variabel BVEPS memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Jadi, dapat disimpulkan bahwa peningkatan BVEPS dapat menyebabkan peningkatan harga saham. Hasil penelitian mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan dipasar modal beberapa negara berkembang (Shamki & Rahman, 2012) yang berhasil membuktikan bahwa BVEPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dan mempunyai pengaruh kurang dominan dibandingkan variabel EPS. Nilai BVEPS yang memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, masih relevan untuk digunakan dalam penelitian relevansi nilai informasi (Andrianto & Yudianti, 2013).

#### **4. KESIMPULAN DAN SARAN**

##### **a. Kesimpulan**

Seperti yang tercantum dalam sebuah teori yaitu Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini disebabkan karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Dalam asimetri informasi, perusahaan diasumsikan mengetahui lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak luar, yaitu investor dan kreditor. Agar dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi, manajemen perusahaan akan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pemilik atau pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Teori pensinyalan menunjukkan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan terhadap keputusan bisnis dan investasi dari investor dan kreditor.

Berdasarkan hasil analisis data dari pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Informasi akuntansi berupa *earnings* dan *cash flow* Manufaktur berpengaruh terhadap harga saham. Namun, untuk informasi akuntansi berupa *book value* tidak relevan digunakan dalam penelitian determinan harga saham jika diuji bersama dengan kedua variabel independen lainnya yaitu *earnings* dan *cash flow*. Hal tersebut ditunjukkan dengan hubungan signifikan positif *earnings per share* dan *cash flows from operation activity per share* harga saham sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya dan hubungan tidak signifikan *book value of equity per share* terhadap harga saham.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa di Perusahaan Manufaktur informasi akuntansi berupa *earnings* lebih relevan untuk digunakan dibandingkan informasi akuntansi lainnya pada model yang diuji.
3. Hasil penelitian ini menginterpretasikan bahwa para investor beranggapan bahwa *earnings per share* yang tinggi ditunjukkan oleh perusahaan yang berpotensi menguntungkan dan hasil pengujian ini membuktikan keadaan yang sebenarnya dimana EPS yang tinggi maka akan meningkatkan harga saham saat informasi akuntansi diumumkan.
4. Investor masih beranggapan bahwa nilai *cash flows from operation activity per share* merupakan informasi yang penting dikarenakan nilai CFPS berdampak terhadap determinan harga saham sebab dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah arus kas. Informasi arus kas merupakan salah satu informasi yang dapat dipakai sebagai pengambilan keputusan investasi. Bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.
5. Investor menganggap bahwa nilai *book value of equity per share* kurang memiliki kemampuan prediksi sehingga tidak relevan untuk digunakan dalam menjelaskan fenomena naikturunnya harga saham pada Perusahaan Manufaktur.

#### **b. Keterbatasan Penelitian**

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain:

1. Informasi akuntansi yang dijadikan proksi dalam penelitian ini menggunakan EPS, BVEPS, dan CFPS. Banyaknya data BVEPS yang bernilai Ekstrem membuat investor menganggap variabel ini tidak relevan untuk digunakan atau memang karena kemampuan prediksi variabel ini lebih rendah dibandingkan EPS dan CFPS.
2. Keterbatasan sampel yang digunakan dalam penelitian membuat peneliti menggunakan panel data untuk pengujian. Akibatnya, peneliti tidak bisa melihat nilai *adjusted R square* untuk masing-masing tahun guna membandingkan naik/turun harga saham.
3. Nilai dari R<sup>2</sup> yang rendah menunjukkan bahwa ada variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham misalnya faktor ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya tidak diperhitungkan dalam penelitian ini. Faktor tersebut dapat mempengaruhi cara perusahaan dalam menjalankan bisnisnya yang selanjutnya akan mempengaruhi informasi keuangan dan returnnya.

**c. Saran**

Saran dalam penelitian ini yaitu :

1. Untuk investor yang akan berinvestasi di Pasar Modal, Memperhatikan pengaruh-pengaruh variable ekonomi mikro seperti DER, PBV, dan PER yang digunakan dalam penelitian ini sebelum menginvestasikan dana pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.
2. Untuk perusahaan yang listed hendaknya lebih pandai mengatur hutang pada perusahaan untuk menyeimbangkan dana agar return perusahaan dapat termanfaatkan dengan baik dan menarik minat investor.
3. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah sampel dan periode waktu pengamatan serta menambah factor-faktor lain selain DER, PBV, dan PER untuk hasil yang lebih akurat lagi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhani, Yunita Sari, dan Bambang Subroto, 2013. *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Andriantomo, & Yudianti, F. N. (2013). *The value relevance of accounting information at Indonesia Stock Exchange*. The 2013 IBEA International Conference on Business, Economics, and Accounting. Bangkok.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). *An Empirical Evaluation Of Accounting Income Numbers*. Journal of Accounting Research , 159-78.
- Brief, Richard, dan Paul Zarowin, 2010. *The Value Relevance of Dividends, Book Value and Earnings*. New York: New York University.
- Chalmers, Keryn, Farshid Navissi, dan Wen Qu, 2011. *Value Relevance of Accounting Information in China pre- and post-2001 Accounting Reform*. Managerial Auditing Journal (Emerald Group Publishing Limited) Vol 25 no.8: 792-813.
- Collins, D., Maydew, E., & Weiss, I. (1997). *Changes In The Value-Relevance Of Earnings And Book Values Over The Past Forty Years*. Journal of Accounting & Economics , 39-67.
- Husnan, S. (1996). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (1999). *Standar Akuntansi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusuma, H. (2006). *Dampak Manajemen Laba Terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris Dari Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 1-12.
- Kusumo, Yuro Bimo, dan Imam Subekti, 2013. *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Sebelum Adopsi IFRS dan Setelah Adopsi IFRS Pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Kuswanto, R. (2015). *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2014*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjungpinang.
- Kwon, G.-J. (2009). *The Value Relevance Of Book Values, Earnings And Cash Flows: Evidence From Korea*. International Journal of Business and Management , 28-42.

- Linda, & Syam, F. (2005). *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, Dan Total Arus Kas Dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia , 1-24.
- Maulana, Panji (2015). *Determinan Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar (2009-2012) Di Bursa Efek Indonesia*. Malang: Universitas Brawijaya, 1-16.
- Naimah, Z. (2011). *Pengaruh Risiko Perusahaan Dan Leverage Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi. Simposium Nasional Akuntansi*. Pontianak.
- Ohlson, James A, 1995. “*Earnings, Book Value, and Dividens in Equity Valuation.*” *Contemporary Accounting Research Vol 11*: 661.
- Puspitaningtyas, Zarah, 2012. “*Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Manfaatnya Bagi Investor.*” *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*: 164-174.
- Samsul, Mohammad. (2006). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Shamki, D., & Rahman, A. A. (2012). *Value Relevance Of Earnings And Book Value: Evidence From Jordan*. *International Journal of Business and Management* , 133-141.
- Subekti, Imam, 2010. *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Struktur Kepemilikan Saham dan Afiliasi Group Bisnis Pada Perusahaan Publik Indonesia*. Malang: Universitas Brawijaya, 1-23.
- Sugiyono. (2009). *Metode penelitian bisnis. Bandung*: Alfabeta.
- Sunariyah, (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Supardi. (2005). *Metode penelitian ekonomi dan bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Sutanto, Jhonson, (2010). *Analisis Determinan Harga Saham Pada Industri Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Medan: universitas sumatra utara.
- Tambunan, Andi Porman. (2008). *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta : PT. Gramedia.
- Tandelilin, E. (1997). *Determinants of Sytematic Rick: The Expenience of Some Indonesia Common Stock*. *Kelola: Gajah Mada University* 4(16): 101- 114.