

PENGARUH LABA, *OPERATING CASH FLOWS*, *FIRM SIZE*, *DAN LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2019)**

1st Mia Melyanti Oktari, 2nd Uun Sunarsih

Jurusan Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
STIE Indonesia
Jakarta, Indonesia

miamelyanti22@gmail.com; uun_sunarsih@stei.ac.id

ABSTRAK

Harga saham merupakan cerminan untuk melihat kinerja sebuah perusahaan, apabila harga saham suatu perusahaan tergolong ke dalam kriteria yang tinggi maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut dalam keadaan sangat baik. Pergerakan saham memiliki peran penting pada aktivitas ekonomi pasar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh laba, *operating cash flows*, *firm size* dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, dengan pendekatan deskriptif, yang diukur dengan metoda regresi linear data panel dengan *Eviews* versi 10. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 77 perusahaan manufaktur, sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 308 observasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Metoda pengumpulan data menggunakan dokumentasi melalui situs resmi IDX www.idx.co.id.

Hasil dari penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa laba berpengaruh secara positif terhadap harga saham, karena laba yang terus mengalami peningkatan merespon baik oleh investor. *Operating cash flows* tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena OCF oleh perusahaan lebih digunakan sebagai perluasan usahanya dibandingkan untuk pembagian dividen. *Firm size* berpengaruh secara positif terhadap harga saham, karena investor beropini bahwa perusahaan yang besar lebih memiliki kepastian usaha dibandingkan perusahaan kecil. Dan *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap harga saham, karena semakin tinggi hutang semakin beresiko perusahaan tersebut sehingga segala kegiatan operasi dibiayai oleh utang.

Kata Kunci : Laba, *Operating Cash Flows*, *Firm Size*, *Leverage*, Harga Saham.

1. PENDAHULUAN

Negara yang menganut sistem ekonomi pasar menunjukkan respon positif bagi kalangan investor di era globalisasi saat ini, pergerakan saham memegang fungsi yang kuat pada aktivitas ekonominya. Pasar modal adalah media paling utama untuk menggerakkan modal dan sembari membuat perusahaan untuk lebih kompeten. Dalam memahami dunia investasi, seorang calon investor pada awalnya harus mempelajari konsepsi yang menjadi dasar tumpuan pada saat akan menimbang keputusan berinvestasi (Wijaya, 2017).

Salah satu kerisauan investor adalah perubahan harga saham pada suatu perusahaan, maka dari itu seorang investor memerlukan informasi dari perusahaan tersebut baik informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan ataupun informasi sosial perusahaan. Namun, faktor fundamental yang sangat dibutuhkan oleh calon investor adalah laporan keuangan perusahaan. Fahmi (2013:22), mengungkapkan bahwa “Laporan keuangan merupakan informasi yang mencerminkan suatu keadaan keuangan perusahaan, dimana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan”.

Terdapat fenomena naik turunnya harga saham terjadi kepada perusahaan manufaktur PT. Bakrie dan Brothers Tbk. (BNBR) adalah perusahaan yang sahamnya dengan pembagian dividen secara negatif selama tahun 2018. Selama tahun tersebut, BNBR mengalami kerugian investasi saham hingga 79,2%.Awalnya saham BNBR mengalami kenaikan yang cukup drastis, dimanan tadinya harga saham BNBR dihargai sebesar Rp. 50/lembar naik signifikan sebesar Rp. 500/lembar. Namun kinerja keuangan pada BNBR dinilai buruk oleh para investor. Kinerja *Bakrie and Brothers* pada kuartal I ditahun 2018 tercatat kurang memuaskan. Pada kuartal I tahun 2018, BNBR memiliki angka rugi bersih sebesar Rp. 336,71 miliar, meningkat dari rugi bersih ditahun 2017 sebesar Rp. 155,03 miliar. Dimana total utang perusahaan meningkat jadi Rp. 13,2 triliun pada tiga bulan terakhir ditahun 2018, dari yang sebelumnya Rp. 12,6 pada tahun lalu. Harga saham BNBR langsung anjlok 24,8% saat itu dari harga Rp.500/lembar menjadi Rp. 376/lembar. Dampak dari anjloknya harga saham BNBR yang terus merosot, investor yang telah membeli saham BNBR lantas menjual-jualkan saham BNBR secara massif (CNBC Indonesia, 20/06/2018).

Harga saham adalah harga penutupan saham selama tahap observasi untuk masing-masing jenis saham yang digunakan sebagai contoh dan perkembangannya selalu diawasi oleh para investor. Harga saham terjadi karena melewati proses *supply* dan *demand* dalam bursa efek. Jika suatu saham menghadapi *supply* yang terus-menerus, maka kemungkinan besar harga saham akan merosot. Sebaliknya jika saham menghadapi *demand* yang meningkat, maka kemungkinan besar harga saham akan tinggi (Wehantouw *et al.*, 2017).

Indikator kinerja sebuah perusahaan yang diperhatikan dari calon investor adalah laporan keuangan dan terpenting terdapat pada laba. Indikator laba diukur dengan *net income* dan *operating cash flows*. Menurut Subramanyam dan Wild (2014:25) adalah: “Laba (*earnings*) atau laba bersih (*net income*) mengindikasikan profitabilitas perusahaan. Laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan merinci

bagaimana laba didapat. Dengan demikian laba bersih adalah laba yang dibagikan sebagian dalam bentuk dividen dan sisanya merupakan laba ditahan bagi perusahaan”.

PSAK No. 1 (2019:3) menyatakan bahwa laporan tentang arus kas entitas tersebut dapat digunakan oleh aktivitas nonlaba di sektor swasta atau sektor publik yang memerlukan laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014:4) menyatakan bahwa “Ukuran perusahaan yaitu suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Semakin besar perusahaan semakin tinggi minat investor untuk menanamkan sahamnya dibandingkan perusahaan kecil”. Menurut Undang-undang Republik Indonesia No. 20 tahun 2008 tentang usaha mikro, kecil, serta menengah yang terdapat pada bab IV pasal 6 menjelaskan bahwa *Firm Size* dapat diukur dari kekayaan atau keseluruhan total aset bersih dari suatu perusahaan (Undang-Undang 2008).

Beberapa metode yang digunakan untuk mengkaji data keuangan dalam menilaikinerja perusahaan yaitu analisis rasio. Menurut Fahmi (2015:72) “Rasio *leverage* yaitu memperkirakan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang oleh suatu kreditur. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut”.

Diharapkan dalam penelitian ini diperoleh bukti empiris tentang hubungan antara pengungkapan laba, *Operating Cash Flows*, *Firm Size*, dan *Leverage* terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah laba berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
2. Apakah *operating cash flows* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan literatur dan bahan perbedaan pada penelitian ini. Penulis akan mngestimasikan hasil penelitian dengan terdahulu. Dimana pokok permasalahan yang diungkapkan sesuai dengan permasalahan terdapat pada penelitian yang akan dilakukan. Adapun literatur yang digunakan sebagai referensi diantaranya:

Pada penelitian pertama dilakukan oleh Lores dan Siregar (2017). Penelitian ini meneliti tentang pengaruh dari laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap harga saham. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan

otomotif yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan *Purposive Sampling method*. Sampel terpilih sebanyak 10 perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa laba tidak berpengaruh terhadap harga saham (*closing price*), sedangkan *operating cash flows* terdapat adanya pengaruh terhadap harga saham.

Selanjutnya penelitian kedua dilakukan oleh Santoso dan Manaf (2019). Penelitian ini meneliti tentang pengaruh arus kas operasional dan laba bersih terhadap harga saham. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling method*. Sampel yang terpilih sebanyak 9 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh arus kas operasional terhadap harga saham serta laba bersih terdapat adanya pengaruh pada harga saham.

Penelitian ketiga dilaksanakan oleh Wehantouw, *et al.*, (2017). Penelitian ini meneliti tentang pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, uji asumsi klasik serta uji hipotesis. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Sampel yang terpilih sebanyak 13 perusahaan. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, kemudian profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian keempat dilaksanakan oleh Putranto dan Darmawan (2018). Penelitian ini meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* terhadap harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial, uji asumsi klasik serta uji hipotesis. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang sesuai dengan kriteria diperoleh sebanyak 7 perusahaan. Hasil secara parsial menunjukkan bahwa nilai pasar tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan terdapat adanya pengaruh terhadap harga saham secara positif. Rasio profitabilitas ada pengaruh terhadap harga saham secara positif. Rasio *leverage* ada pengaruh terhadap harga saham secara negatif.

Kemudian penelitian kelima dilakukan oleh Setiawati (2018). Penelitian ini meneliti tentang pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel, dan uji hipotesis. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sampel yang sesuai kriteria diperoleh sebanyak 40 perusahaan. Hasil secara parsial menunjukkan bahwa Laba Bersih terdapat adanya pengaruh terhadap harga saham, namun *operating cash flows* tidak memiliki pengaruh pada harga saham. Dan secara simultan memperlihatkan bahwa kedua variabel tidak berpengaruh pada harga saham.

Penelitian internasional yang pertama dilakukan oleh Salha T.A, *et al.*, (2017). Penelitian ini meneliti tentang pengaruh arus kas terhadap harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, dan uji hipotesis. Populasi yang digunakan yaitu pada perusahaan-perusahaan Yordania yang terdaftar di ASE. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang terpilih sebanyak 12 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa arus kas yang terdiri dari *operating cash flows* (OCF), *free cash flows* (FCF), dan *investment cash flows* (ICF) terdapat adanya pengaruh terhadap harga saham. Namun, untuk variabel *Operating Cash Flows* terdapat adanya pengaruh secara positif terhadap harga saham perusahaan-perusahaan Yordania, sedangkan efek *Financing Cash Flows* terdapat pengaruh secara negatif.

Penelitian internasional yang kedua dilakukan oleh Saymeh dan Salameh (2016). Penelitian ini meneliti tentang pengaruh faktor yang di tentukan oleh harga saham layanan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Amman Stock Exchange (ASE) Yordania pada periode 2010-2015. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel penelitian yang terpilih sebanyak 27 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amman (ASE) selama periode 2010 hingga 2015. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari faktor-faktor yang dipilih seperti Laba didistribusikan (laba bersih), laba atas aset dan *operating cash flows* terhadap harga saham di perusahaan jasa yang terdaftar di ASE.

Penelitian internasional yang ketiga dilakukan oleh Al Qaisi, *et al.*, (2016). Penelitian ini meneliti tentang faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi harga saham, seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt Equity Ratio* (DER), Usia Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana dan berganda, uji statistik deskriptif serta uji hipotesis. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Amman Stock Exchange (ASE) pada periode 2011-2015. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang terpilih sebanyak 23 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara ROA terhadap harga saham pasar, namun tidak terdapat pengaruh antara ROE terhadap harga saham pasar. Lalu terdapat pengaruh antara Rasio Hutang atau DER terhadap harga saham pasar, terdapat pengaruh antara usia perusahaan terhadap harga saham pasar, dan juga terdapat pengaruh antara *firm size* pada harga saham di perusahaan asuransi yang terdaftar di ASE.

Penelitian internasional yang keempat dilakukan oleh Farooq, *et al.*, (2016). Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji mengenai pengaruh dari berbagai ukuran *leverage* pada harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan semen di Bursa Efek Pakistan tahun 2005 hingga 2015. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel penelitian yang terpilih sebanyak 17 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio hutang dan tingkat *leverage* keuangan tidak ada pengaruh secara negatif terhadap harga saham sementara ukuran perusahaan ada pengaruh secara positif terhadap harga saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Laporan keuangan

Laporan keuangan merupakan Suatu informasi yang mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat digunakan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2013:2). Menurut PSAK No.1 (2019:3) menyatakan bahwa “Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang sempurna terdiri dari neraca, laporan labarugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana). Catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan”.

2.2.2 Rasio Keuangan

pengertian rasio keuangan menurut Harahap (2015:297) adalah : “Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini kita dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian”. Jenis rasio keuangan diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, dan rasio profitabilas. Namun pada penelitian ini hanya menggunakan rasio *Leverage* sebagai penghitungan.

2.2.3 Laba

Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Serta informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang (Subramanyam, 2012:109). Namun menurut Martani *et al.*, (2012:113) mengungkapkan bahwa “Laba merupakan pendapatan yang diperoleh berupa jumlah finansial (uang). Dimana finansial tersebut dari aset bersih pada akhir periode (di luar dari distribusi dan kontribusi pemilik perusahaan) melebihi aset bersih pada awal periode”. Klasifikasi laba menurut Gozali dan Chariri (2016:130) yaitu terdapat laba kotor, laba operasi, dan laba bersih.

2.2.4 Operating Cash Flows

Menurut Sumarsan (2013:24), pengertian *operating cash flows* adalah “Arus kas dari kegiatan operasi menunjukkan nilai kas bersih yang diperoleh dari hasil penjualan barang ataupun jasa perusahaan setelah dikurangi kas yang harus dikeluarkan untuk memproduksi dan menjual produk ataupun jasa itu.” Sedangkan menurut Surya (2012:48), “Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman. Arus kas yang dapat memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar”.

2.2.5 Firm Size

Firm Size merupakan seberapa besar suatu perusahaan yang berfungsi sebagai pemberi manfaat ekonomi (Supriyono, 2017:61). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014:4) “Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukan kekuatan finansial perusahaan”. Adapun menurut Hartono (2016:685) menyatakan

bahwa “Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan nilai total aktiva atau penjualan bersih atau nilai ekuitas”. Pengukuran *firm size* dapat diukur menggunakan total ekuitas, total aset dan penjualan.

2.2.6 Leverage

Menurut Kasmir (2016:151), rasio *leverage* itu dalah “Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang”. Adapun definisi *leverage* menurut Fahmi (2013:127) merupakan “Mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan darimana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.”

2.2.7 Teori Saham

Saham adalah tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan suratberharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:5).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 102), menyatakan bahwa “Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham”.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Laba Terhadap Harga Saham

Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Serta informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar kegiatan pasar modal. Secara teoritis laba yang tinggi akan memncerminkan kemampuan perusahaan.

Berdasarkan teori diatas, maka hubungan antara laba dengan harga saham dapat dibuat hipotesis pertama (H1) sebagai berikut:

H₁ = Laba berpengaruh terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh Operating Cash Flows Terhadap Harga Saham

Operating Cash Flows merupakan kas yang menunjukkan nilai kas bersih yang diperoleh dari hasil penjualan barang ataupun jasa setelah dikurangi kas yang harus dikeluarkan untuk memproduksi dan menjual produk ataupun jasa itu. Maka semakin tinggi nilai arus kas operasi perusahaan artinya perusahaan semakin mampu menunjukkan bahwa perusahaannya *profitable* dan mendapatkan kas yang baik.

Berdasarkan teori diatas, maka hubungan antara *Operating Cash Flows* dengan harga saham dapat dibuat hipotesis kedua (H2) sebagai berikut:

H₂ = *Operating Cash Flows* berpengaruh terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Harga Saham

Firm Size merupakan ukuran yang dinilai dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dihitung menggunakan jumlah aset, jumlah penjualan, serta beban pajak dan lain-lain. Menurut Surgawati *et al.*, (2019) menyatakan bahwa dengan semakin tinggi angka jumlah aset suatu perusahaan maka semakin menjadi bahan pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori diatas, maka hubungan antara *Firm Size* dengan harga saham dapat dibuat hipotesis ketiga (H3) sebagai berikut:

H₃ = *Firm Size* berpengaruh terhadap harga saham.

2.3.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham.

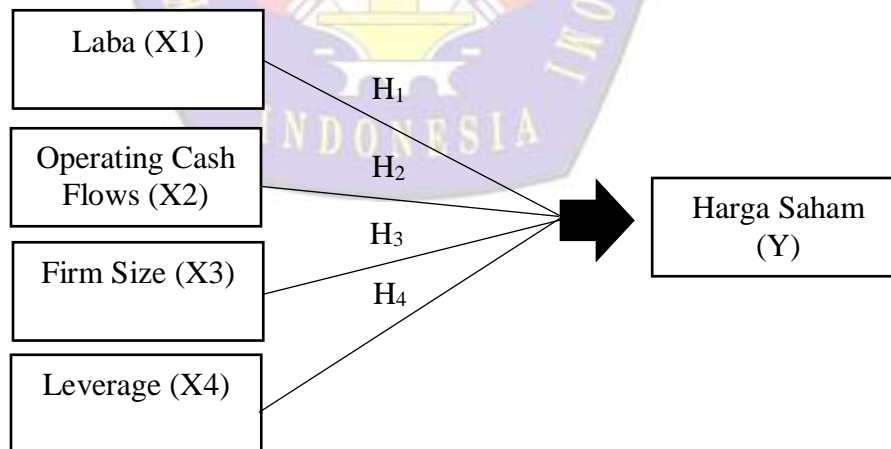
Leverage merupakan rasio yang menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Maka dari itu sebelum seorang investor mengambil keputusan dalam berinvestasi perlu dilakukan penganalisaan rasio hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.

Berdasarkan teori diatas, maka hubungan antara *Leverage* dengan harga saham dapat dibuat hipotesis keempat (H4) sebagai berikut:

H₄ = *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham.

2.4 Kerangka Konseptual

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian



3. METODA PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019 yaitu sebanyak 184 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*,

yaitu teknik pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dengan kriteria tertentu. Kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang berfokus dibidang manufaktur dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2019.	184
2.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang konsisten melaporkan atau mengungkapkan laporan tahunan (<i>annual report</i>) secara lengkap. Dengan akhir periode laporan keuangan setiap 31 desember.	123
3.	Perusahaan manufaktur yang selama periode 2016 hingga 2019 tidak pernah mengalami kerugian.	77
Total Data Selama 4 tahun Penelitian		308

3.2 Data dan Metoda Pengumpulan Data

Data sumber yang digunakan dalam penelitian adalah data Sekunder. Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer seperti buku-buku, literatur dan bacaan yang berkaitan dan menunjang penelitian ini. Untuk memperoleh data dan informasi dalam penelitian ini, maka penulis menggunakan metoda pengumpulan data dengan menggabungkan dua metoda yaitu antara data *cross section* dan *time series*. Pengumpulan data ini juga bertujuan untuk memperoleh data mengenai laporan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kebutuhan penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 melalui website www.idx.co.id.

3.3 Operasionalisasi Variabel

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Pengukuran	Skala
Variabel Bebas / Independen (X)				
Laba (X1)	Mengindikasikan profitabilitas perusahaan. Laba merupakan suatu konsep akuntansi yang mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan merinci bagaimana laba dapat.	1. Laba kotor 2. Laba Operasi 3. Laba Bersih	Laba Bersih Tahun Berjalan $Laba = (Ln) \text{ Laba Tahun Berjalan}$ Ket : $Ln = \text{Log Natural}$	Rasio
Operating Cash Flows (X2)	mencerminkan bagaimana kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan baik dan memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru.	1. Arus kas dari aktivitas operasi	$OCF = (Ln) \text{ Total kas neto yang (di gunakan untuk) di peroleh dari aktivitas operasi.}$	Rasio

<i>Firm Size</i> (X2)	Perusahaan besar yang sudah <i>well established</i> akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil.	1. Total Aktiva 2. Total Ekuitas 3. Total Penjualan 4. Lain-lain	$Size = Total Aktiva$ $Firm Size = (Ln) Total Aset$ Ket : Ln = Log Natural	Rasio
<i>Leverage</i> (X3)	mencerminkan risiko keuangan suatu perusahaan yang dapat menggambarkan struktur modal. Menunjukkan proporsi atas pemakaian utang dalam membiayai investasinya	1. <i>Debt to Assets Ratio</i> 2. <i>Debt To Equity Ratio</i>	$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Ekuitas}$	Rasio
Variabel Terikat/Depaden (Y)				
Harga Saham	Harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. (Brigham dan Houston, 2014:89)	<i>Closing Price</i>	<i>Closing Price</i>	Nominal

3.4 Metoda Analisis Data

Metoda yang digunakan untuk mengolah data adalah analisis kuantitatif. Strategi yang digunakan yaitu analisis deskriptif. Analisis deskriptif yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi data panel (*pooled data*) dimana regresi data panel mempersatukan dua metoda yaitu antara *cross section* dan *time series*, pemilihan model, model pengujian hipotesis dan uji hipotesis. Terdapat alat pengolah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah software excel 2013 serta evIEWS versi 10.

4. PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini bersifat hipotesis yang tujuannya untuk menganalisis bukti empiris mengenai pengaruh Laba, *Operating Cash Flows*, *Firm Size*, dan *Leverage*. Data yang digunakan adalah *annual report*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur dipilih karena Sektor industri manufaktur dapat memberikan kontribusi cukup signifikan bagi perekonomian Indonesia. Dimana sebagian besar perekonomian Indonesia dihasilkan dari perusahaan manufaktur, dengan adanya kemajuan produk lokal yang memiliki kualitas sangat baik sehingga dapat bersaing di pasar global. Teknik pemilihan sampel yaitu dipilih dengan cara *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dalam bab 3 diperoleh 77 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan

selama 4 tahun berturut-berturut yaitu dari tahun 2016 hingga tahun 2019. Maka, total sampel penelitian sebanyak 308 observasi.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Harga Saham	Lab a	<i>Operating Cash Flows</i>	<i>Firm Size</i>	<i>Leverage</i>
Mean	4446,495	11,35675	11,44010	12,60071	1,01537
Maximum	83.800	13,43731	13,44235	14,55	15,8932
Minimum	50	9,20007	8,582772	11,20	0,0833
Std. Dev.	10457,03	0,833888	0,889477	0,683425	1,219342
Observations	308	308	308	308	308

Sumber : Output eviews10, 2020 (diolah)

Berdasar tabel hasil statistik deskriptif diatas terdapat variabel dependen Harga Saham memiliki nilai rata-rata sebesar 4446,495. Nilai tertinggi variabel harga saham (Y) sebesar 83.800 angka tersebut terdapat pada PT. Gudang Garam Tbk. tahun 2017. Sedangkan nilai terendahnya sebesar 50 pada PT. Indoacitama Tbk. di tahun 2016 dan 2017. Standar deviasi yang dimiliki harga saham sebesar 10457,03.

Variabel Laba (X1) yang diukur menggunakan laba bersih berjalan pada laporan laba rugi. Memiliki nilai rata-rata sebesar 11,35675. Nilai tertinggi sebesar 13,43731 angka tersebut terdapat pada PT. Astra Internasional Tbk. tepat ditahun 2018. Hal ini berarti bahwa kinerja PT. Astra Internasional Tbk. ditahun 2018 memiliki kinerja yang baik. Sedangkan, nilai terendahnya sebesar 9,20007 pada PT. Kirana Megatara Tbk. di tahun 2018. Standar deviasi sebesar 0,833888.

Variabel *Operating Cash Flows* (X2) yang diukur menggunakan total *neto cash* yang diperoleh/digunakan oleh aktivitas operasi pada laporan arus kas. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 11,44010. Nilai tertinggi sebesar 13,44235 angka tersebut diperoleh dari PT. Astra Internasional Tbk. tepat ditahun 2018. Sedangkan, nilai terendahnya sebesar 8,582772 pada PT. Jembo Cable Company Tbk. di tahun 2018. Menurunnya arus kas operasi tersebut disebabkan karena banyaknya proyek yang dijalankan dengan *skema turnkey*. Standar deviasi sebesar 0,889477.

Variabel *Firm Size* (X3) yang diukur menggunakan (Ln) total aset. Variabel ini mempunyai nilai rata-rata sebesar 12,60071. Nilai tertinggi sebesar 14,55 angka tersebut diperoleh dari PT. Astra Internasional Tbk. ditahun 2019 dengan total aset sebesar 351.958.000.000.000. Hal ini berarti bahwa PT. Astra Internasional Tbk. ditahun 2019 dapat mencapai tahap dikenal publik yang artinya perusahaan tersebut mempunyai kepastian usaha sedangkan, nilai terendahnya sebesar 11,20 pada PT. Pyridam Farma Tbk. di tahun 2017. Kemudian Standar deviasi sebesar 0,68342.

Variabel independen *Leverage* (X4) yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Variabel ini mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,01537. Nilai tertinggi sebesar 15,8932 atau 1589,32% angka tersebut diperoleh dari PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. tepat ditahun 2017 dengan total liabilitas sebesar 21.461.860.980.000. Sedangkan, nilai terendahnya sebesar 0,0833 atau 8,33% pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. di tahun 2017 dengan total liabilitas sebesar

229.729.000.000 dan total ekuitas sebesar 2.757.885.000.000, dapat dilihat dari perbandingan tersebut bahwa total ekuitas lebih besar dari pada total liabilitas. Artinya perusahaan tersebut mempunyai resiko likuiditas yang kecil. Standar deviasi sebesar 1,219342.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Lagrang Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier (LM) merupakan pengujian untuk melihatmana yang lebih efisien jika digunakan apakah model *Random Effect* atau model *Common Effect*. Uji signifikansi ini *Lagrange Multiplier* dilandasi oleh *Breusch Pagan*. Dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 = *Common Effect Model* (CEM) lebih baik daripada *Random Effect Model* (REM)

H_1 = *Random Effect Model* (REM) lebih baik daripada *Common Effect Model* (CEM)

Tabel 5. Hasil Pengujian Lagrange Multiplier(LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	187.0731	0.081976	187.1551
	(0.0000)	(0.7746)	(0.0000)

Sumber : Output views10, 2020 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *cross section Breusch-pagan* sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikan ($\alpha=0,05$) atau 5% jika dijabarkan $0.0000 < 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang sesuai untuk digunakan sebagai pengujian hipotesis selanjutnya adalah *Random Effect Model* (REM).

2. Likelihood Ratio Test (Uji Chow)

Uji chow merupakan pengujian untuk melihatmana yang lebih efisien jika digunakan apakah model *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Uji chow ini melalui proses perbandingan antara uji F statistik dan F tabel serta melihat probabilitas signifikansi. Dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 = *Common Effect Model* (CEM) lebih baik daripada *Fixed Effect Model* (FEM)

H_1 = *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik daripada *Common Effect Model* (CEM)

Tabel 6. Hasil Pengujian Likelihood Ratio Test (Chow Test)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.154563	(76,227)	0.0000
Cross-section Chi-square	431.940690	76	0.0000

Sumber : Output views10, 2020 (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Cross-section* F statistik sebesar 9,154563. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa probabilitas lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($\text{prob} < 0,05$) ($0,0000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan dari pengujian *Likelihood Ratio Test (Chow Test)* yaitu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka diperoleh model yang lebih efisien untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

3. Uji Hausman

Uji hausman merupakan pengujian untuk melihatmana yang lebih efisien jika digunakan apakah Model *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Pengujian ini mengikuti distribusi chi-square. Dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = \text{Random Effect Model (REM)}$ lebih baik daripada *Fixed Effect Model (FEM)*

$H_1 = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$ lebih baik daripada *Random Effect Model (REM)*

Tabel 7. Hasil Pengujian Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.817544	4	0.0188

Sumber : *Output evIEWS10, 2020 (diolah)*

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Cross-section Random* sebesar 11.817544. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa probabilitas lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($\text{prob} < 0,05$) atau ($0,0188 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan dari hasil pengamatan uji hausman yaitu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka diperoleh model yang lebih efisien untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

4.4 Analisis Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependen variabel : Harga Saham				
Method : Panel Least Squares				
Date : 08/10/20 Time : 19:32				
Sampel : 2016-2019				
Periods Included : 4				
Cross section Included :77				
Total Panel (Balanced) Observations : 308				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Lab	0.581412	0.089169	6.720092	0.0018
Operating_Cash_Flows	-0.090431	0.077921	-1.261178	0.3262
Firm_Size	18.99631	6.895795	2.929566	0.0037
Leverage	-0.185356	0.135567	-2.367270	0.0329
C	25.79230	7.070497	3.078946	0.0028

Sumber : *Output evIEWS10, 2020 (diolah)*

Berdasarkan dari hasil analisis regresi data panel diatas, maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = 25.79230 + 0,581412\text{Lab}_{it} - 0,090431\text{OCF}_{it} + 18,99631\text{FirmSize}_{it} - 0,185356\text{Leverage}_{it}$$

Berdasarkan dari rumus persamaan hasil regresi data panel diatas, maka berikut adalah analisis dari persamaan diatas.

1. Nilai konstanta sebesar 25,79230 hal ini berarti bahwa saat variabel independen bernilai 0 maka harga saham akan memiliki nilai sebesar 25,79230.
2. Variabel Laba memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,581412 menjelaskan bahwa apabila setiap kenaikan satu-satuan laba akuntansi dengan asumsi variabel independen lain tetap (konstanta bernilai 0) maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,581412.
3. Variabel *Operating Cash Flows* memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0.090431 menjelaskan bahwa apabila setiap kenaikan satu-satuan *Operating Cash Flows* dengan asumsi variabel independen lain tetap (konstanta bernilai 0) maka akan menurunkan harga saham sebesar 0.090431.
4. Variabel *Firm Size* memiliki nilai koefisien positif sebesar 18.99631 menjelaskan bahwa apabila setiap kenaikan satu-satuan *Firm Size* dengan asumsi variabel independen lain tetap (konstanta bernilai 0) maka akan meningkatkan harga saham sebesar 18,99631.
5. Variabel *leverage* memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,185356 menjelaskan bahwa apabila setiap kenaikan satu-satuan *leverage* dengan asumsi variabel independen lain tetap maka akan menurunkan harga saham sebesar 0,185356.

4.5 Pengujian Hipotesis

1. Uji Statistik t (Parsial)

Uji statistik t ini digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara paralel (terpisah). Uji statistik ini menganggap variabel lain adalah konstanta. Untuk melihat hipotesis dapat diterima atau ditolak.

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t (Parsial)

Dependen variabel : Harga Saham				
Method : Panel Least Squares				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Laba	0.581412	0.089169	6.720092	0.0018
Operating_Cash_Flows	-0.090431	0.077921	-1.261178	0.3262
Firm_Size	18.99631	6.895795	2.929566	0.0037
Leverage	-0.185356	0.135567	-2.367270	0.0329
C	25.79230	7.070497	3.078946	0.0028

Sumber : *Output eviews10, 2020 (diolah)*

Berikut akan jelaskan lebih detail mengenai hasil analisis pengujian kebenaran hipotesis uji statistik t (parsial) :

a. Uji Hipotesis 1 : Laba Berpengaruh terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu laba berpengaruh terhadap harga saham. Hasil pada tabel diatas, menunjukkan hasil t-hitung lebih besar dari t-tabel ($6,720092 > 1.967824$) dan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikasinya

(0,0018 < 0,05). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan laba berpengaruh terhadap harga saham dapat **diterima**. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh antara laba akuntansi terhadap harga saham.

b. Uji Hipotesis 2 : *Operating Cash Flows* Berpengaruh terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu *operating cash flows* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil pada tabel diatas, menunjukkan hasil t-hitung lebih kecil dari t-tabel (-1.261178 < 1.967824) dan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikasinya (0,3262 > 0,05). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan *operating cash flows* berpengaruh terhadap harga saham yaitu **ditolak**. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak ada pengaruh antara *operating cash flows* terhadap harga saham.

c. Uji Hipotesis 3 : *Firm Size* Berpengaruh terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu *Firm Size* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil pada tabel diatas, menunjukkan hasil t-hitung lebih besar dari t-tabel (2,929566 > 1.967824) dan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikasinya (0,0037 < 0,05). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan *Firm Size* berpengaruh pada harga saham yaitu **diterima**. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh antara *Firm Size* terhadap harga saham.

d. Uji Hipotesis 4 : *Leverage* Berpengaruh terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat pada penelitian ini yaitu *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil pada tabel diatas, menunjukkan hasil t-hitung lebih besar dari t-tabel (-2,367270 > 1.967824) dan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikasinya (0,0329 < 0,05). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_4 yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham yaitu **diterima**. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh secara negatif antara *leverage* terhadap harga saham.

2. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada penelitian ini dilakukan karena koefisien determinasi dapat mendeskripsikan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen. KD pada penelitian ini ditentukan dengan nilai *Adjusted R-Square*. Berikut merupakan hasil dari uji koefisien determinasi penelitian ini :

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.839821	Mean dependean var	3.049246
Adjusted R-squared	0.783390	S.D. dependent var	0.767335
S.E. of regression	0.357155	Akaike info criterion	0.999533
Sum Squared Resid	28.95612	Schwarz criterion	1.980501
Log Likelihood	-72.92805	Hannan-Quinn criter	1.391769
F-statistic	14.87597	Durbian-Watson stat	1.620513
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output eviews10, 2020 (diolah)

Berdasarkan hasil pengamatan pada tabel 4.6 dengan menunjukkan bahwa terdapat nilai pada *Adjusted R-Square* sebesar 0,783390. Nilai tersebut dari variasi variabel dependen harga saham yang diwakilkan oleh *closing price* sebagai indikator. Hal itu berarti bahwa harga saham dapat dijelaskan kebaikannya oleh laba, *operating cash flows*, *Firm Size* dan, *Leverage*, sebesar 78,339% dan selisihnya sebesar 21,661% dideskripsikan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

4.6 Interpretasi Hasil Penelitian

4.6.1 Pengaruh Laba terhadap Harga Saham

Hasil analisis hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa laba berpengaruh terhadap harga saham, **diterima**. Hal tersebut di dukung oleh hasil pengamatan yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana hasil t-hitung lebih besar dari t-hitung ($6.720092 > 1.967824$). Dan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikasinya ($0,0018 < 0,05$). Maka H_1 yang menyatakan bahwa laba berpengaruh terhadap harga saham dapat **diterima**.

Laba dapat berpengaruh terhadap harga saham secara positif. Artinya calon investor merespon positif terkait perkembangan nilai laba, hal itu karena laba yang semakin meningkat dari tahun-ketahun atau dengan kata lain jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, hal itu dapat mendorong persepsi investor. Karena apabila laba perusahaan tinggi dan kinerja perusahaan sangat baik maka investor akan menganggap bahwa suatu perusahaan tersebut mampu membagikan dividen yang tinggi kepada investor dengan baik dan tepat waktu. Dan hal tersebut saling berkaitan dengan harga saham maksudnya, semakin banyak investor atau semakin tertarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut maka semakin ada kenaikan pula harga saham pada perusahaan tersebut. Begitupun sebaliknya, semakin turun minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Manaf (2019). Di dukung juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Dillak *et al.*, (2017) yang menunjukkan hasil bahwa laba bersih berpengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Lores dan Siregar (2017) menunjukkan hasil bahwa secara parsial Laba tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.6.2 Pengaruh *Operating Cash Flows* Terhadap Harga Saham

Hasil analisis hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *operating cash flows* berpengaruh terhadap harga saham, **ditolak**. Hal tersebut di dukung oleh hasil pengamatan yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana hasil t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-1.261178 < 1.967824$) dan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikasinya ($0.3262 > 0,05$). Maka H_2 yang menyatakan bahwa *operating cash flows* berpengaruh terhadap harga saham **ditolak**.

Operating cash flows merupakan faktor fundamental yang dapat dilihat oleh para calon investor, namun selain faktor fundamental investor juga perlu memperhatikan faktor teknikal sebelum investor menginvestasikan modalnya. *Operating cash flows* tidak memiliki pengaruh pada harga saham karena investor

tidak hanya pertimbangan faktor fundamental saja, namun investor harus mempertimbangkan faktor-faktor teknikal seperti resiko perusahaan tidak membagikan dividennya kepada investor yang akan terjadi pada perusahaan. Kemudian jika dilihat pada penelitian bisa juga tidak berpengaruh karena pada perusahaan manufaktur dari tahun 2016-2019 banyak perusahaan yang menghasilkan nilai *Operating cash flows* minus dan jika diteliti lebih dalam pada laporan keuangan perusahaan banyak yang tidak membagikan dividen. Penyebab terjadinya itu dimungkinkan karena *Operating cash flows* oleh perusahaan lebih diutamakan untuk digunakan sebagai perluasan usahanya bukan untuk digunakan sebagai pembagian dividennya kepada para investor. Hasil dalam penelitian ini seiring dengan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh setiawati (2018). Penelitian didukung juga oleh Ridha (2019) yang menunjukkan hasil dalam penelitiannya bahwa *Operating cash flows* tidak berpengaruh pada harga saham. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumayas *et al.*, (2018) yang menunjukkan hasil bahwa secara parsial *Operating Cash Flows* berpengaruh terhadap harga saham.

4.6.3 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Harga Saham

Hasil analisis hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *Firm Size* terhadap harga saham, **diterima**. Hal tersebut di dukung oleh hasil pengamatan yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana hasil t-hitung lebih lebih besar dari t-tabel ($2,929566 > 1,967824$) dan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikasinya ($0,0037 < 0,05$). Maka H_3 yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap harga saham **diterima**.

Firm size dapat berpengaruh terhadap harga saham secara positif. Artinya calon investor merespon positif terkait dengan persepsi orang bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang besar. *Firm Size* merupakan indikator penting yang menjadi bisa mengukur kekuatan finansial perusahaan. *Firm size* mempunyai *influence* yang baik pada saham, karena apabila perusahaan mempunyai ukuran yang besar maka perusahaan tersebut memiliki kepastian usaha dengan melihat total asset pada laporan keuangan. Perusahaan yang mempunyai angka aset yang tinggi, perusahaan tersebut akan dianggap telah sampai ditahap kematangan atau mapan, dengan kata lain perusahaan yang mencapai tahap tersebut lebih mempunyai kepastian dalam usahanya sehingga dapat memprediksi tentang laba yang dihasilkan lebih meningkat dimasa mendatang itu dengan tepat. Kepastian usaha ini tentunya dapat menjadi dasar investasi dalam mengambil sebuah keputusan investor. Pada teori akuntansi terdapat persamaan dasar akuntansi adalah $aktiva = kewajiban + modal$. Artinya aset perusahaan bisa mencerminkan kegiatan operasi perusahaan, maksudnya adalah ketika total asetnya besar maka perusahaan bisa menghasilkan laba yang besar dari kegiatan operasinya yang akan nantinya akan diolah kembali untuk dijual atau beli dengan aset yang lain seperti gedung, peralatan tanah, dll. Hasil penelitian ini sejalan penelitian yang dilaksanakan oleh Marzuki dan Akhyar (2019). Di dukung juga oleh penelitian yang dilakukan oleh zaki *et al.*, (2017) yang menunjukkan hasil bahwa *firm size* berpengaruh pada harga saham. Namun penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Cornelius dan Hanna (2019) menunjukkan

hasil bahwa secara parsial ukuran perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.6.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

Hasil analisis hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap harga saham, **diterima**. Hal tersebut di dukung oleh hasil pengamatan yang dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana hasil t-hitung lebih lebih besar dari t-tabel ($-2,367270 > 1.967824$) dan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikasinya ($0,0329 < 0,05$). Maka H_4 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap harga saham **diterima**.

Koefisien ukuran *leverage* pada DER pada dalam penelitian ini menghasilkan nilai yang negatif, *leverage* berpengaruh secara negatif pada harga saham. Artinya ketika angka *leverage* (DER) tinggi maka harga saham akan menurun, karena hal itu berarti bahwa perusahaan mempunyai utang yang cukup tinggi sehingga aktivitas operasional dan aktivitasnya lainnya ditanggung oleh utang. Perusahaan yang mempunyai nilai utang yang besar dapat membahayakan perusahaan, serta perusahaan akan tergolong pada perusahaan *extreme leverage*. Dimana perusahaan tersebut akan terjebak kedalam utang yang sangat besar dan lebih memprioritaskan membayar utangnya pada kreditur agar terlepas dari utang. Hal ini sangat mempengaruhi investor dalam memutuskan untuk berinvestasi karena perusahaan yang mempunyai angka *leverage* (DER) yang tinggi berarti bahwa kinerja keuangan buruk karena kegiatan operasional perusahaan sebagian di biayai oleh hutang, dan perusahaan akan lebih mengutamakan untuk membayarkan hutangnya dibandingkan dengan untuk membayarkan dividen. Hasil penelitian ini seiring dengan penelitian yang dilakukan oleh wehantouw *et al.*, (2017). Didukung juga oleh penelitian yang diteliti Putranto dan Darmawan (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh pada harga saham. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Adiwibowo (2018) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka pada bagian ini dapat ditarik kesimpulannya sebagai berikut :

1. Laba berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hal ini dapat terjadi dikarenakan laba perusahaan yang terus mengalami peningkatan dari tahun ketahun sangat direspon positif oleh investor.
2. *Operating Cash Flows* tidak ada pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hal ini terjadi dikarenakan *operating cash flows* oleh perusahaan lebih digunakan sebagai perluasan usahanya dan investor tidak hanya mempertimbangkan faktor fundamental juga namun lebih mementingkan faktor teknikal seperti resiko pembagian dividen.

3. *Firm Size* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hal ini terjadi dikarenakan investor beropini bahwa perusahaan yang besar lebih memiliki kepastian usaha sehingga perusahaan lebih tepat dalam memprediksikan mengenai laba yang dihasilkan dimasa mendatang dan hal itu akan menjadi pikat investor.
4. *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hal ini terjadi dikarenakan ketika angka *leverage* (DER) mecapai angka yang tinggi maka semakin mengalami penurunan harga saham, artinya perusahaan memiliki
5. utang yang tinggi dibandingkan dengan modalnya sehingga dalam aktivitas operasional dan aktivitas lainnya perusahaan dibiayai oleh utang.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan, maka pada bagian ini peneliti akan memberikan saran sebagai berikut :

1. Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi akuntansi keuangan perusahaan untuk masyarakat atau mahasiswa dalam menambah wawasan dan menambah pengetahuan atau menganalisis teknik analisis rasio.
2. Peneliti diharapkan dapat memberikan informasi kepada Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) dalam mengawasi faktor penyebabnya serta dapat meminimalisir penyebab terjadinya harga saham merosot.
3. Penelitian ini semoga dapat memberikan informasi akuntansi keuangan perusahaan untuk calon investor dalam mempertimbangkan atau mengambil sebuah keputusan sebelum berinvestasi kepada perusahaan tertentu.

5.3 Keterbatasan Penelitian dan Pengembangan Penelitian Selanjutnya

5.3.1 Keterbatasan Penelitian

Peneliti sadar bahwa penelitian ini memiliki kekurangan dan keterbatasan dalam penelitian, diantaranya :

1. Peneliti sadar bahwa peneliti mengerjakan penelitian dengan waktu yang tidak sebentar karena banyak waktu kosong yang dilakukan untuk mengerjakan hal lain.
2. Peneliti memiliki keterbatasan dalam mencari data yang lengkap di Bursa Efek Indonesia karena keterlambatan waktu penerbitan laporan keuangan.
3. Variabel independen dalam penelitian ini hanya menjelaskan empat variabel saja, sedangkan berdasarkan teori masih banyak variabel lain yang dapat mengukur pengaruh perubahan harga saham.

5.3.2 Pengembangan Penelitian Selanjutnya

1. Pada penelitian ini penulis hanya memakai perusahaan manufaktur sebagai objek. Maka bagi para peneliti selanjutnya yang berkeinginan untuk mengkaji topik yang sama dapat menggunakan seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Dan hendaknya melakukan penelitian pada periode yang lebih terkini.

2. Untuk penelitian selanjutnya jika menggunakan variabel *Leverage*, variabel tersebut dapat dilakukan penghitungan dengan *debt to assets ratio* (DAR) sehingga terdapat perbedaan indikator penelitian yang kemungkinan ada perbedaan dalam hasil penelitian.
3. Pada penelitian ini penulis hanya memakai variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Maka bagi peneliti selanjutnya sekiranya dapat menambahkan variabel tambahan yang belum ada dalam penelitian ini seperti variabel moderating atau intervening.

DAFTAR REFERENSI

- Aziz, A. F. Saymeh, and R. M. Salameh. 2019. Factors Affecting Service Share Prices at Amman Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*, 14 (7), 149–59.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). 2018. *Data Statistik Perusahaan*. Diunduh pada 4 Januari 2019, <http://www.idx.co.id/>
- Cornelius, Aldy and Hanna. 2019. Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akutansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Manajemen)*, 01 (11), 9–24.
- CNBC, Indonesia. 2018. Tak Ada Ampun, Harga Saham BNR Pasca-Lebaran Anjlok Lagi. Diunduh tanggal 27 Maret 2020, <https://www.cnbcindonesia.com>.
- Darmaji, Tjiptono and Fakhruddin, H. M. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, W. D., and S. A. Adiwibowo. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ45 Periode Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi dari Diponegoro*, 53 (9), 1689–99.
- Dillak, V. Juliana, et al., 2017. Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Proceeding of Management* 4 (3): 2605–12.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ketiga. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kelima. Bandung: Alfabeta.
- Farooq, M.A., dan Ahsan M. 2016. Impact of Financial Leverage on Value of Firm : Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 7 (9), 73–77.
- Gozali, Imam, and Anis Chariri. 2016. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan kedua belas. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 10th ed. Yogyakarta: BPF UGM.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2019. *PSAK No.1 Tentang Laporan Arus Kas*-edisi revisi. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan, Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kumayas, N. Debora, et al., 2018. Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Pertumbuhan

- Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13 (2), 659–67.
- Lores, Linda, and Retnawati Siregar. 2017. Perubahan Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Majalah Ilmiah Politeknik Mandiri Bina Prestasi*, 06 (2), 279-287.
- Martani, Dwi, *et al.*. 2016. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. 2nd ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Marzuki, *et al.*. 2019. Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity, dan Size. *Jurnal Bisma (Bisnis Dan Manajemen)*, 13 (1): 27–36.
- Oroud, Yazan, Tunku Salha, and Tunku Ahmad. 2017. The Effect of Cash Flows on the Share Price on Amman Stock Exchange. *American Based Research Journal*, 06 (7), 22-28.
- Pemerintah Indonesia. 2008. *Undang-Undang Republik Indonesia No 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Putranto, A. Dwi, and Ari Darmawan. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56 (1), 110–17.
- Qaisi, F.A.T, and Mustafa, AL-Qudah. 2016. Factors Affecting the Market Stock Price -The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science* 7 (10): 81–90.
- Ridha, M. Arsyadi. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4 (2), 184–200.
- Santoso, Nurhadi and Manaf, Sodikin. Analisis Pengaruh Arus Kas Operasional dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 26(46),132–49.
- Setiawati, Dewi. 2018. Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11 (2), 319–30.
- Subramanyam, K.R. and J. Wild. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sumarsan, Thomas. 2013. *Akuntansi Dasar Dan Aplikasi Dalam Bisnis Versi IFRS*. Jilid 1. Jakarta: PT. Indeks.
- Surgawati, *et al.* 2019. Firm Size Memoderasi Pengaruh Return on Equity. *Jurnal Ekobisman* 5 (1): 41–50.
- urya, R. A. Satriawan. 2012. *Akuntansi Keuangan Versi IFRS+*. 1st ed. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wehantouw, D.J., *et al.* Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5 (3): 3385–94.
- Wijaya, Rico. 2017. Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga

Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21 (3): 459–72.

Zaki, M. Islahuddin, and M Shabri. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Jurnal Megister Akuntansi*, 6 (2), 58–66.

