

PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA BERSIH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABLE INTERVENING PADA SAHAM INDEKS LQ45 BURSA EFEK INDONESIA

Yulia Pebrianti, Keti Purnamasari, Fernando Africano
Politeknik Negeri Sriwijaya
Email: yuliapch@yahoo.co.id

Abstract

The findings indicate that the following factors have no discernible impact on firm value: cash flow, earnings after taxes, stock price, and stock price all have no discernible impact on firm value. The relationship between company value and cash flow and earnings after taxes is unaffected by the stock price as an intervening variable. The findings indicate that the following factors have no discernible impact on firm value: cash flow, earnings after taxes, stock price, and stock price all have no discernible impact on firm value. The relationship between company value and cash flow and earnings after taxes is unaffected by the stock price as an intervening variable.

Key words: Cash Flow, Earning after Tax, Stock Price, Firm Value.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari bagaimana arus kas dan laba bersih memengaruhi nilai suatu perusahaan, dengan harga saham sebagai variable intervening. Data yang digunakan untuk penelitian ini terdiri dari empat puluh lima perusahaan yang termasuk dalam kategori terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. Metode purposive sampling digunakan untuk mengambil sampel. Analisis penelitian menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh arus kas atau laba bersih; arus kas tidak terpengaruh secara signifikan oleh harga saham; dan laba bersih tidak terpengaruh secara signifikan oleh harga saham. Dengan kata lain, harga saham sebagai variabel intervensi tidak memengaruhi hubungan antara arus kas dan laba bersih dengan perusahaan.

Kata kunci: Arus Kas, Laba Bersih, Harga Saham, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan simbol yang menunjukkan seberapa baik kondisi keuangan perusahaan. Makin tinggi harga saham berarti saham tersebut merupakan saham yang diminati oleh banyak investor. Harga saham adalah cara lain untuk menunjukkan prestise sebuah perusahaan; harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi.

Arus kas operasi dan laba bersih adalah dua dari banyak faktor yang dapat memengaruhi harga saham. Arus kas operasi menunjukkan keaktifan penerimaan

dan pengeluaran yang berkaitan dengan aktivitas kas perusahaan dalam kegiatan operasional sehari-harinya. Makin tinggi arus kas operasi, artinya pergerakan kas perusahaan dalam aktivitas penerimaan dan pengeluaran juga tinggi. Hal tersebut berarti perusahaan memiliki aktivitas operasional yang baik. Hal ini seharusnya memiliki dampak yang baik terhadap harga saham.

Laba bersih adalah komponen tambahan yang dapat memengaruhi harga saham. Peningkatan laba bersih

mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan berinvestasi yang lebih besar di masa yang akan datang. Hal ini menarik bagi investor karena peningkatan laba bersih merupakan sinyal positif yang menjadi harapan investor atas investasinya. Pasar menanggapi peningkatan ini sebagai peningkatan kemampuan membayar dividen.

Perbaikan atas kinerja perusahaan akan berdampak terhadap perolehan laba dan berdampak pula pada keuntungan yang diperoleh investor. Hal ini akan memengaruhi peningkatan harga saham dan pada akhirnya akan berdampak juga pada nilai perusahaan.

Sebelumnya, beberapa peneliti telah melakukan riset tentang bagaimana arus kas operasi dan laba bersih memengaruhi harga saham. Ayu dan Wirman (2021) melakukan riset tentang pengaruh variabel-variabel tersebut pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index untuk rentangan waktu 2017 s.d. 2019. Hasilnya menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh arus kas operasi dan laba bersih.

Riset oleh Santoso dan Manaf (2019) juga meneliti mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut pada sembilan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk rentangan waktu 2013 s.d. 2017. Risetnya mendapatkan hasil bahwa kedua variabel independen, baik arus kas operasional maupun laba bersih memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Indeks pasar saham LQ45 dibuat oleh Divisi Penelitian dan Pengembangan Bursa Efek Indonesia setiap enam bulan dan terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Saham yang memenuhi kriteria terbaik dari semua emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia dianggap memenuhi indeks LQ45. Oleh karena itu, penelitian ini akan menyelidiki bagaimana arus kas operasi dan laba bersih memengaruhi nilai perusahaan, menggunakan harga saham sebagai variabel intervening.

TINJAUAN PUSTAKA

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah jumlah uang yang diterima dan dikeluarkan oleh perusahaan dari operasinya. Menurut PSAK No.2 (2015), arus kas operasi didefinisikan sebagai aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan selain aktivitas investasi dan pendanaan. Memproduksi barang atau jasa untuk dijual adalah salah satu contoh aktivitas operasi. Akibatnya, arus kas ini biasanya berasal dari transaksi dan kejadian lain yang memengaruhi laba atau rugi bersih. Transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban juga termasuk dalam arus kas dari aktivitas operasi.

Kemampuan operasi bisnis dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada pendapatan dari luar, ditunjukkan oleh jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi.

Laba Bersih

Laba bersih adalah hasil bersih dari kinerja bisnis selama periode waktu setelah dikurangi dari berbagai beban seperti pajak. Ketika pendapatan lebih besar daripada beban, laba bersih meningkat menunjukkan kepada menunjukkan kepada investor dan calon investor bahwa perusahaan memiliki potensi investasi yang lebih besar di masa depan. Peningkatan laba bersih menunjukkan bahwa investor lebih menginginkan investasi mereka, karena peningkatan laba menunjukkan bahwa perusahaan membayar dividen yang lebih besar dan pasar akan merespon, menyebabkan reaksi permintaan dan penawaran (Sartono, 2008).

Harga Saham

Harga saham adalah harga di mana pasar saham ditutup selama periode observasi, ketika para investor terus mengamati pergerakannya. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan memaksimalkan nilai

pasar harga saham bagi Perusahaan *go public*. Hal ini merupakan tujuan utama manajemen keuangan. Perusahaan akan selalu berusaha untuk menghasilkan lebih banyak uang bagi pemegang sahamnya dalam setiap pengambilan keputusan.

Menurut Sartono (2008), harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di Pasar Modal. Sesuai dengan hukum permintaan, harga saham akan mengalami kenaikan apabila terjadi kelebihan permintaan (*excess demand*). Namun jika terjadi kelebihan penawaran (*excess supply*), harga saham akan turun.

Menurut Brigham dan Houston (2011), harga saham menentukan kekayaan pemegang saham, dan Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa harga saham adalah harga yang ditetapkan pada saat penawaran dan permintaan saham di Pasar Modal. Semakin maksimal harga saham perusahaan berarti semakin maksimal kekayaan pemegang saham. Harga saham pada titik tertentu akan bergantung pada jumlah uang yang diharapkan investor "rata-rata" yang membeli saham di masa depan. Karena harga saham dapat dipengaruhi oleh hal-hal di luar perusahaan dan hal-hal di dalam perusahaan, ada banyak variabel yang dapat memengaruhi harga saham di Pasar Modal.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2010), nilai Perusahaan menggambarkan harga perusahaan ketika Perusahaan tersebut dijual kepada pihak lain. Nilai Perusahaan yang tinggi dapat diartikan sebagai kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai Perusahaan pada dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Abdul Halim (2007), tingkat kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan nilai ditunjukkan oleh rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan, juga dikenal sebagai PBV. PBV yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan

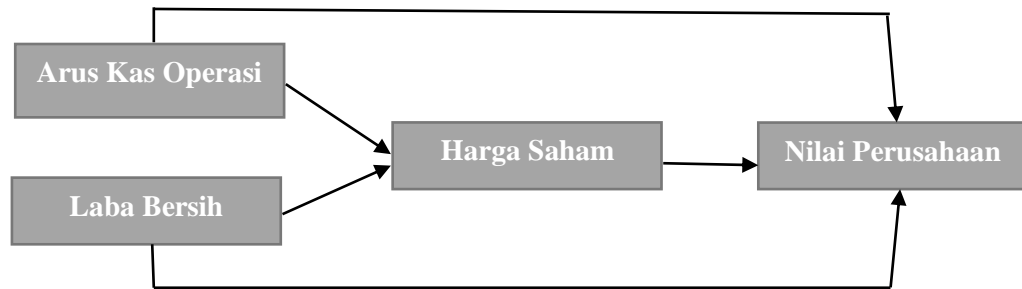
nilai buku perlembar saham; pemegang saham dapat mengantisipasi keuntungan yang lebih besar karena perusahaan dapat menciptakan nilai. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa PBV adalah rasio pasar yang menghitung kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Formula berikut dapat digunakan untuk menghitung rasio ini:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran di bawah ini dikembangkan berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan pada bagian pendahuluan. Kerangka pemikiran menjelaskan bagaimana variabel independen (X) memengaruhi variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini. Kerangka pemikiran penelitian ini disajikan pada gambar berikut.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, hipotesis berikut diusulkan:

- H₁ = arus kas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₂ = laba bersih berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₃ = arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H₄ = laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H₅ = harga saham berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan sampelnya adalah perusahaan ber-index LQ45. Data yang diteliti diambil dari tahun 2020.

Variabel dan Pengukuran

Arus Kas. Sebuah rincian yang menunjukkan semua pendapatan dan pengeluaran dalam waktu tertentu.

Laba Bersih. Nilai keuntungan atau keuntungan dari bisnis dalam jangka waktu tertentu, yang dihitung sebagai nilai bersih setelah dikurangi dari beban pajak penghasilan.

Harga Saham. Sebuah perusahaan memberikan harga saham kepada orang lain yang ingin membeli sahamnya.

Nilai Perusahaan. Bagaimana investor melihat perusahaan untuk membantu investor memilih saham untuk investasi, harga saham ditunjukkan dengan rasio harga terhadap nilai buku, atau PBV.

Metode Analisis Data

Digunakan persamaan regresi pertama berikut untuk menguji hipotesis bahwa arus kas dan laba bersih berkorelasi dan memengaruhi nilai perusahaan:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Arus Kas

X₂ = Laba Bersih

Digunakan persamaan regresi kedua berikut untuk menguji hipotesis bahwa arus kas dan laba bersih berkorelasi dengan harga saham:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2$$

Dimana:

Y = Harga Saham

X₁ = Arus Kas

X₂ = Laba Bersih

Digunakan persamaan regresi ketiga berikut untuk menguji hipotesis bahwa harga saham berkorelasi dan memengaruhi nilai perusahaan:

$$Y = a + bx$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X = Harga Saham

Sunyoto (2011) menyatakan bahwa metode analisis data penelitian yang bergantung pada model analisis regresi berganda dapat diuraikan dalam beberapa langkah.

Uji Asumsi Klasik

Uji penyimpangan asumsi klasik digunakan untuk menemukan beberapa kesalahan dalam data yang digunakan dalam penelitian. Tujuannya adalah agar model regresi bersifat BLUE, yang berarti *Best Linear Unbiased Estimated*. Sebuah model regresi yang memenuhi kriteria BLUE dapat digunakan sebagai estimator yang dapat diandalkan dan terpercaya. Model regresi ini ditunjukkan sebagai tidak bias, konsisten, berdistribusi normal, dan juga efisien. Uji multikolinearitas adalah uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini.

Menghitung Koefisien Korelasi

Pearson Product Moment (PPM) digunakan untuk melakukan analisis korelasi. Analisis ini digunakan untuk mengetahui korelasi antara beberapa variabel penelitian ini seperti korelasi antara ; 1) arus kas dan laba bersih terhadap nilai perusahaan, 2) arus kas dan laba bersih terhadap harga saham, dan 3) harga saham terhadap nilai perusahaan. Korelasi PPM (r) memiliki ketentuan dimana nilai r tidak lebih dari harga $(-1 \leq r \leq + 1)$. Nilai r = -1 berarti memiliki korelasi negatif sempurna. Nilai r = 0 artinya tidak ada korelasi sedangkan r = 1 berarti memiliki korelasi sangat kuat (Sarwono dan Budiono, 2012).

Interpretasi koefisien korelasi nilai r dibagi menjadi lima interval yaitu **Sangat kuat** untuk interval koefisien 0,80 s.d. 1,00. **Kuat** untuk interval koefisien 0,60 s.d. 0,799. **Cukup kuat** untuk interval 0,40 s.d. 0,599. **Rendah** untuk interval 0,20 s.d. 0,399 dan **Sangat Rendah** untuk interval

0,00 s.d. 0,199 (Riduwan dan Kuncoro, 2012).

Selanjutnya dilakukan uji signifikansi untuk mengetahui makna Uji signifikansi, yang merupakan bagian dari pengujian lanjutan, digunakan untuk menentukan makna hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Tahap selanjutnya adalah digunakan koefisien determinan yang merupakan hasil kuadrat dari korelasi PPM. Koefisien determinan digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Riduwan dan Kuncoro, 2012).

Uji Hipotesis

Penentuan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dapat menggunakan metode regresi multivariat (Wibisono, 2009). Jika terdapat pengaruh antara variabel tersebut maka hipotesis penelitian dapat diterima, demikian sebaliknya. Penelitian ini menerapkan metode ini dimana $\alpha = 5\%$.

Koefisien Determinasi (R²)

Besaran peranan variabel bebas (X₁, X₂, dan X₃) dalam menjelaskan perubahan yang terjadi pada dasar variabel terikat (Y) dapat dilihat dari nilai koefisien (R²), yang bernilai antara 0 dan 1. Semakin dekat nilai ini dengan angka 1, maka semakin besar peranan variabel bebas tersebut dalam memprediksi variabel terikatnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Pengaruh Arus Kas dan Laba Bersih Terhadap Nilai Perusahaan

Descriptive Statistics

	Rata-Rata	Standar Deviasi	N
PBV	3.8600	9.63875	45
Arus Kas	45613115800.00000	843849146600.000000	45
Laba Bersih	87081572950.00000	433722843600.000000	45

Pada keluaran statistik deskriptif tersebut terdapat informasi mengenai:

- Besarnya rata-rata prediksi variabel nilai perusahaan (PBV), arus kas, dan laba bersih. Besarnya rata-rata

prediksi PBV ialah 3,8600; arus kas adalah 45613115800; laba bersih adalah 87081572950.

- Nilai standar deviasi untuk variable PBV, arus kas, dan laba bersih.

Standar deviasi untuk variabel PBV adalah 9,63875; arus kas adalah 843849146600; laba bersih adalah 433722843600.

- Jumlah data (N) sebesar 45

Correlations

		PBV	Arus Kas	Laba Bersih
Pearson Correlation	PBV	1.000	.025	-.007
	Arus Kas	.025	1.000	.718
	Laba Bersih	-.007	.718	1.000
Sig. (1-tailed)	PBV	.	.436	.482
	Arus Kas	.436	.	.000
	Laba Bersih	.482	.000	.
N	PBV	45	45	45
	Arus Kas	45	45	45
	Laba Bersih	45	45	45

Bagian korelasi memberikan informasi mengenai hubungan antara variabel arus kas dengan PBV dan hubungan antara variabel laba bersih dan PBV.

- Besar hubungan antara variabel arus kas dengan PBV adalah sebesar 0,025. Nilai ini berada pada interval 0,00 s.d. 0,199 yang berarti mempunyai hubungan yang sangat rendah. Koefisien korelasi yang positif menunjukkan bahwa hubungan antara variabel arus kas dengan PBV searah dimana peningkatan pada variabel arus kas akan meningkatkan nilai Perusahaan (PBV).
- Hubungan antara variabel arus kas dengan PBV tidak signifikan dengan tingkat signifikansi (sig) sebesar 0,436. Hubungan antara dua variabel tidak signifikan, karena nilainya lebih besar dari 0,05. Menurut Octavianus & Mala (2020), nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh arus kas operasi Hal ini dikarenakan aktivitas perusahaan dibagi menjadi aktivitas investasi dan pendanaan, perhitungan arus kas operasi hanya memperhitungkan aktivitas operasi saja. Akibatnya, arus kas operasi tidak dapat menjamin bahwa perusahaan akan membagikan

dividen, sehingga investor tidak mempertimbangkan arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

- Besar hubungan antara variabel laba bersih dengan PBV adalah sebesar -0,007. Nilai ini berada pada interval 0,00 s.d. 0,199 yang berarti mempunyai hubungan yang sangat rendah. Koefisien korelasi negatif (-0,007) menunjukkan bahwa hubungan antara variabel PBV dengan laba bersih tidak searah dimana peningkatan pada variabel laba bersih akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan (PBV).
- Hubungan antara variabel laba bersih dengan PBV tidak signifikan dengan tingkat signifikansi (sig) sebesar 0,482. Hubungan antara dua variabel tidak signifikan, karena nilainya lebih besar dari 0,05.

Model Summary^b

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.043 ^a	.002	-.046	9.85624	2.092

- Nilai *R square* (R^2) sebesar 0,002 yang berarti bahwa sebesar 0,2% nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel arus kas dan laba bersih..
- Nilai durbin-watson pada tabel menunjukkan nilai 2,092. Nilai ini menunjukkan bahwa autokorelasi tidak terjadi dalam model regresi ini.

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.735	2	3.867	.040	.961 ^b
	Residual	4080.108	42	97.145		
	Total	4087.842	44			

Dengan tingkat signifikansi 0,961, uji Anova menghasilkan angka F sebesar 0,040.

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.927	1.512		2.598	.013
	Arus Kas	7.040E-13	.000	.062	.278	.782
	Laba Bersih	-1.141E-12	.000	-.051	-.232	.818

Berikut persamaan regresi untuk menghitung angka konstan dan uji hipotesis signifikansi koefisien regresi:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Dimana:

- Y = nilai perusahaan
- X₁ = arus kas
- X₂ = laba bersih

a = angka konstan dari *unstandardized coefficient*. Dalam penelitian ini nilai konstanta adalah sebesar 3,927. Artinya, jika X₁ (arus kas) dan X₂ (laba bersih) sama dengan 0 maka besarnya nilai Perusahaan adalah sebesar 3,927.

b₁ = koefisien regresi pertama sebesar 7,040 menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat sebesar 7,040 setiap kali arus kas bertambah satu satuan.

b₂ = Koefisien regresi kedua adalah - 1,141, yang berarti bahwa setiap penambahan 1 satuan nilai laba bersih, nilai perusahaan akan menurun sebesar 1,141.

Oleh karena itu persamaannya menjadi:

$$Y = 3,927 + 7,040X_1 - 1,141X_2$$

Uji t digunakan untuk menentukan signifikansi koefisien regresi. Uji t digunakan untuk mengetahui konstanta dan variabel arus kas dan laba bersih yang digunakan sebagai *predictor* untuk variabel nilai perusahaan.

Tahap pertama adalah membuat hipotesis dimana koefisien regresi tidak signifikan (H₀) dan koefisien regresi signifikan (H₁). Tahap selanjutnya menghitung t tabel dengan membagi α dengan 2, dimana $\alpha=0,05$ sehingga $\frac{\alpha}{2} =$

$\frac{0,05}{2} = 0,025$. Menentukan nilai t tabel dengan menghitung terlebih dahulu *Degree of Freedom* (DF) dengan rumus jumlah data-2=45-2=43. Setelah selesai, diperoleh nilai t tabel sebesar 1,68107. Pada langkah terakhir, nilai t hitung dibandingkan dengan nilai t tabel, dengan asumsi bahwa jika t hitung (to) lebih kecil dari t tabel, maka kita akan menerima hipotesis H_0 dan menolak hipotesis H_1 . Sebaliknya, jika t hitung (to)

lebih besar dari t tabel, maka kita akan menerima hipotesis H_1 dan menolak hipotesis H_0 .

Berdasarkan nilai t tabel, kami menemukan bahwa: a) t hitung untuk variabel X_1 adalah 0,278 di bawah t tabel (2,10092) dan b) t hitung untuk variabel X_2 adalah -0,232 di bawah t tabel (2,10092), yang menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak signifikan.

Residuals Statistics

	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi	N
Predicted Value	1.2009	4.3822	3.8600	.41927	45
Std. Predicted Value	-6.342	1.246	.000	1.000	45
Standard Error of Predicted Value	1.511	9.662	1.915	1.695	45
Adjusted Predicted Value	-17.7997	5.1787	3.4796	3.26037	45
Residual	-3.54222	61.62275	.00000	9.62963	45
Std. Residual	-.359	6.252	.000	.977	45
Stud. Residual	-.377	6.327	.006	.991	45
Deleted Residual	-4.21870	63.10692	.38043	10.43267	45
Stud. Deleted Residual	-.373	28.871	.509	4.330	45
Mahal. Distance	.056	41.303	1.956	8.507	45
Cook's Distance	.000	1.640	.045	.248	45
Centered Leverage Value	.001	.939	.044	.193	45

Bagian ini menjelaskan nilai minimum PBV yang diprediksi, yaitu 1,2009; nilai maksimum PBV yang diprediksi, yaitu 4,3822; dan nilai rata-rata PBV yang diprediksi, yaitu 3,8600.

Ada korelasi 0,977 antara variabel arus kas dan laba bersih. Karena jumlah ini

kurang dari satu, yang berarti tidak ada multikolinieritas.

Pengaruh Arus Kas dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham

Descriptive Statistics

	Rata-Rata	Standar Deviasi	N
Harga Saham	6218.82	8462.165	45
Arus Kas	45613115800.00000	843849146600.00000	45
Laba Bersih	87081572950.00000	433722843600.00000	45

Pada keluaran statistik deskriptif tersebut terdapat informasi mengenai:

- Besarnya rata-rata prediksi variabel harga saham, arus kas, dan laba bersih. Besarnya rata-rata prediksi harga saham adalah 6218,82; arus kas adalah 45.613.115.800; laba bersih adalah 87.081.572.950.

- Nilai standar deviasi untuk variabel harga saham, arus kas, dan laba bersih. Standar deviasi untuk variabel harga saham adalah 8.462,165; arus kas adalah 843.849.146.600; laba bersih adalah 433.722.843.600.
- Jumlah data (N) sebesar 45

Correlations

		Harga Saham	Arus Kas	Laba Bersih
Pearson Correlation	Harga Saham	1.000	-.032	-.115
	Arus Kas	-.032	1.000	.718
	Laba Bersih	-.115	.718	1.000
Sig. (1-tailed)	Harga Saham	.	.417	.225
	Arus Kas	.417	.	.000
	Laba Bersih	.225	.000	.
N	Harga Saham	45	45	45
	Arus Kas	45	45	45
	Laba Bersih	45	45	45

Penjelasan tabel di atas secara rinci dijabarkan sebagai berikut.

- Besar hubungan antara variabel arus kas dengan harga saham adalah -0,032. Nilai ini berada pada interval 0,00 s.d. 0,199 yang berarti mempunyai hubungan yang sangat rendah. Hubungan antara variabel arus kas dan harga saham tidak searah, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien korelasi negatif (-0,032), jika arus kas meningkat, harga saham juga meningkat.
- Ada bukti bahwa hubungan antara variabel arus kas dan harga saham tidak signifikan, dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,417 yang lebih besar dari 0,05. Artinya, hubungan antara kedua variabel tersebut tidak signifikan jika nilai sig lebih besar dari 0,05. Hasil yang sama dengan Sari, Kusno, dan Ramli (2022). Ini disebabkan oleh fakta bahwa investor tidak terlalu mempertimbangkan arus kas operasi ketika mereka membuat Keputusan investasi. Namun, mereka mungkin mempertimbangkan pembagian dividen, risiko yang terjadi pada perusahaan, kondisi ekonomi, keadaan pasar, dan faktor lainnya. Selain itu, para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin bahwa perusahaan akan terus beroperasi.
- Besar hubungan antara variabel laba bersih dengan harga saham adalah -0,115. Nilai ini berada pada interval 0,00 s.d. 0,199 yang berarti

mempunyai hubungan yang sangat rendah. Hubungan antara variabel laba bersih dan harga saham tidak searah, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien korelasi negatif (-0,007). Artinya, peningkatan pada laba bersih akan menyebabkan penurunan pada harga saham, demikian juga sebaliknya penurunan laba bersih akan menyebabkan penurunan harga saham.

- Ada bukti bahwa hubungan antara variabel laba bersih dan harga saham tidak signifikan, dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,225 yang lebih besar dari 0,05. Dengan kata lain, jika nilai sig lebih besar dari 0,05, hubungan antara kedua variabel tidak signifikan. Informasi tentang perolehan laba perusahaan tercermin dalam laporan laba rugi memberi informasi kepada pemegang saham tentang kinerja keuangan perusahaan dan memengaruhi harga saham.
- Perolehan laba yang tinggi bagi perusahaan tidak menjamin dividen yang dibagikan akan tinggi pula sehingga akan memengaruhi Keputusan investor dalam berinvestasi padahal dividen dianggap sebagai pendapatan tetap dan pasti bagi investor. Pamungkas & Muanifah (2023) memiliki hasil yang sama dengan penelitian ini.

Model Summary

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.136 ^a	.019	-.028	8580.387	2.026

- Nilai R *square* dalam tabel tersebut adalah sebesar 0,019, yang menunjukkan bahwa variabel arus kas dan laba bersih dapat menjelaskan 1,9 persen dari harga saham.
- Nilai durbin-watson pada tabel menunjukkan nilai 2,026. Nilai ini mempunyai makna tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	58594548.840	2	29297274.420	.398	.674
	Residual	3092168028.000	42	73623048.280		
	Total	3150762577.000	44			

Dengan tingkat signifikansi (angka probabilitas) 0,674, uji Anova menghasilkan angka F 0,398.

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6494.424	1315.869		4.935	.000
	Arus Kas	1.049E-9	.000	.105	.477	.636
	Laba Bersih	-3.714E-9	.000	-.190	-.867	.391

Berikut persamaan regresi untuk menghitung angka konstan dan uji hipotesis signifikansi koefisien regresi:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2$$

Dimana:

Y = harga saham

x₁ = arus kas

x₂ = laba bersih

a = angka konstan dari *unstandardized coefficient*. Dalam penelitian ini nilai konstanta adalah sebesar 6.494,424. Artinya, jika X₁ (arus kas) dan X₂ (laba bersih) sama dengan 0 maka besarnya harga saham adalah sebesar 6.494,424.

b₁ = koefisien regresi pertama adalah 1,049, yang berarti bahwa nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,049 setiap kali arus kas bertambah 1.

b₂ = koefisien regresi kedua sebesar - 3,714 menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan turun sebesar 3,714 setiap kali menambah 1 nilai laba bersih.

Oleh karena itu persamaannya menjadi:

$$Y = 6494,424 + 1,049x_1 - 3,714x_2$$

Konstanta, variabel arus kas, dan laba bersih, yang merupakan prediktor

variabel harga saham, ditentukan dengan uji t, yang menentukan signifikansi koefisien regresi.

Berdasarkan nilai t tabel, kami menemukan bahwa variabel X_1 memiliki t hitung (0,477) yang lebih rendah daripada t tabel (2,10092), dan variabel X_2 memiliki t

hitung yang lebih rendah daripada t tabel (2,10092), yang menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak signifikan.

Residuals Statistics

	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi	N
Predicted Value	278.43	6495.65	6218.82	1153.991	45
Std. Predicted Value	-5.148	.240	.000	1.000	45
Standard Error of Predicted Value	1315.158	8411.119	1667.298	1475.361	45
Adjusted Predicted Value	-29277.90	7954.40	5708.63	5344.486	45
Residual	-6232.053	34505.586	.000	8383.111	45
Std. Residual	-.726	4.021	.000	.977	45
Stud. Residual	-.735	4.070	.009	.995	45
Deleted Residual	-6514.400	35336.652	510.188	9796.042	45
Stud. Deleted Residual	-.731	5.167	.049	1.141	45
Mahal. Distance	.056	41.303	1.956	8.507	45
Cook's Distance	.000	4.116	.103	.613	45
Centered Leverage Value	.001	.939	.044	.193	45

Bagian ini menjelaskan nilai harga saham minimum yang diproyeksikan, yaitu 278.43, nilai harga saham maksimum yang diproyeksikan, yaitu 6.495,65, dan nilai harga saham rata-rata yang diproyeksikan, yaitu 6.218,82.

Pada tabel keluaran korelasi, nilai korelasi antara variabel arus kas dan laba bersih sebesar 0,977, yang menunjukkan bahwa tidak ada multikolonieritas karena jumlah ini di bawah 1.

Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Berikut disajikan deskriptif statistik dari data variabel harga saham dan nilai perusahaan:

Descriptive Statistics

	Rata-Rata	Standar Deviasi	N
PBV	3.8600	9.63875	45
Harga Saham	6218.82	8462.165	45

Pada keluaran statistik deskriptif tersebut terdapat informasi mengenai:

- Besarnya rata-rata prediksi variabel harga saham dan PBV. Besarnya rata-rata prediksi PBV adalah 3,8600; harga saham adalah 6.218,82.
- Nilai standar deviasi untuk variabel PBV dan harga saham. Standar deviasi untuk variabel PBV adalah

9,63875; harga saham adalah 8.462,165.

- Jumlah data (N) sebesar 45

Correlations

		PBV	Harga Saham
Pearson Correlation	PBV	1.000	.049
	Harga Saham	.049	1.000
Sig. (1-tailed)	PBV	.	.375
	Harga Saham	.375	.
N	PBV	45	45
	Harga Saham	45	45

Penjelasan tabel di atas secara rinci dijabarkan sebagai berikut.

- Besar hubungan antara variabel harga saham dengan PBV adalah 0,049. Nilai ini berada pada interval 0,00 s.d. 0,199 yang berarti mempunyai hubungan yang sangat rendah. Hubungan antara variabel harga saham dan PBV searah, menurut koefisien korelasi positif (0,049), yang berarti bahwa nilai perusahaan akan meningkat sebagai hasil dari kenaikan harga saham.
- Berdasarkan asumsi bahwa angka signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan antara harga saham dan PBV tidak

signifikan, angka signifikansi (sig) sebesar 0,375 menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tidak signifikan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Novita, Samosir, Rutmia, Sarumaha, & Saragih (2022). Hal ini terjadi karena harga saham berfluktuatif dan tidak stabil. Investor menilai suatu perusahaan tidak hanya berdasarkan harga sahamnya saja tetapi juga menilai kinerja serta laba yang dihasilkan perusahaan tersebut.

Model Summary

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.049 ^a	.002	-.021	9.73846	2.124

- Nilai R *square* dalam tabel tersebut adalah sebesar 0,002. Angka tersebut berarti bahwa sebesar 0,2% PBV dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel harga saham.
- Tabel menunjukkan nilai durbin-watson 2,124, yang berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi ini.

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.826	1	9.826	.104	.749 ^b
	Residual	4078.016	43	94.838		
	Total	4087.842	44			

Tingkat signifikansi (angka probabilitas) adalah 0,749, dan angka F adalah 0,104.

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	3.513	1.809		1.942	.059
	Harga Saham	5.585E-5	.000	.049	.322	.749

Berikut persamaan regresi untuk menghitung angka konstan dan uji hipotesis signifikansi koefisien regresi:

$$Y = a + bx$$

Dimana:

Y = PBV

X = harga saham

- a = angka konstan dari *unstandardized coefficient*. Dalam penelitian ini nilai konstanta adalah sebesar 3,513. Artinya, jika X_1 (harga saham) sama dengan 0 maka besarnya nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 3,513.
- b = koefisien regresi pertama sebesar 1,809 menunjukkan bahwa nilai

perusahaan akan meningkat sebesar 1,809 setiap kali menambah 1 nilai arus kas.

Oleh karena itu persamaannya menjadi:

$$Y = 3,513 + 1,809X$$

Uji t digunakan untuk mengetahui konstanta dan variabel arus kas dan laba bersih yang digunakan sebagai *predictor* untuk variabel nilai perusahaan. Koefisien regresi tidak signifikan, menurut nilai t tabel, karena t hitung untuk variabel X (0,322) lebih besar dari t tabel (2,10092).

Residuals Statistics

	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi	N
Predicted Value	3.5273	5.8024	3.8600	.47257	45
Std. Predicted Value	-.704	4.110	.000	1.000	45
Standard Error of Predicted Value	1.452	6.206	1.850	.901	45
Adjusted Predicted Value	2.4964	7.5345	3.9214	.73377	45
Residual	-3.39819	61.62683	.00000	9.62716	45
Std. Residual	-.349	6.328	.000	.989	45
Stud. Residual	-.379	6.401	-.003	1.001	45
Deleted Residual	-4.26447	63.05363	-.06140	9.87204	45
Stud. Deleted Residual	-.376	29.138	.504	4.371	45
Mahal. Distance	.000	16.894	.978	2.993	45
Cook's Distance	.000	.474	.013	.071	45
Centered Leverage Value	.000	.384	.022	.068	45

Bagian ini menjelaskan nilai minimum PBV yang diprediksi 3,5273; nilai maksimum PBV yang diprediksi 5,8024; dan nilai rata-rata PBV yang diprediksi 3,8600.

Tabel keluaran korelasi menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel arus kas dan laba bersih sebesar 0,989, yang menunjukkan bahwa tidak ada multikolonieritas karena angka ini di bawah 1.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham; laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham; dan harga

saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Harga saham sebagai variabel intervening tidak berpengaruh terhadap hubungan antara arus kas dan laba bersih dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2009. Analisis Regresi. BPFE, Yogyakarta, Indonesia.
- Agus Sartono, 2008, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat, BPFE; Yogyakarta.
- Ang, Robert, 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market), Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Ayu, Nenden Ratna, dan Wirman (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019. *Jurnal. (JOURNAL.UIR.AC.ID., diakses 23 September 2021).*
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. *Houston*. 2011. Manajemen Keuangan (Edisi ke-8). Terjemahan oleh: Soemarso. Erlangga, Jakarta, Indonesia.
- Santoso, Nurhadi, dan Sodikin Manaf. 2019. Analisis Pengaruh Arus Kas Operasional dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal. (<https://ejurnal.stiedharmaputra-smg.ac.id/index.php/JEMA>, diakses 23 September 2021).*
- Halim, Abdul. 2007. Manajemen Keuangan Bisnis. Ghalia Indonesia, Bogor, Indonesia.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti. 2012. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Keenam. UPP STIM YKPN, Yogyakarta, Indonesia.
- Jogiyanto, Hartono. 2005. Pasar Efisien Secara Keputusan. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Sari, S. P., Kusno, H. S., & Ramli, R. (2022). Pengaruh Laba Bersih, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan, 18(3), 257-270.*
- Octavianus, W., & Mala, C. M. F. (2020). Pengaruh Market Value Added, Residual Income, Earning Per Share, dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan. *JCA of Economics and Business, 1(01), 24-36.*
- Pamungkas, W., & Muanifah, S. (2023). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas terhadap Harga Saham. *Pro@ksi 2(2), 261-273.*
- Riduwan, dan Engkos Achmad Kuncoro. 2012. Cara Menggunakan dan Memahami *Path Analysis*. Alfabeta, Bandung, Indonesia.
- Sari, S. P., Kusno, H. S., & Ramli, R. (2022). Pengaruh Laba Bersih, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan, 18(3), 257-270.*
- Sarwono, Jonathan, dan Herlina Budiono. 2012. Statistik Terapan. Elex Media Komputindo, Jakarta, Indonesia.

Sunyoto, Danang. 2011. Riset Bisnis Dengan Analisis Jalur SPSS. Gava Media, Yogyakarta, Indonesia.

Wibisono, Yusuf. 2009. Metode Statistik. Gajah Mada University Press, Yogyakarta, Indonesia.