



RELEVANSI NILAI INKREMENTAL ARUS KAS OPERASI DAN LABA (*EARNING AFTER TAX*) TERHADAP HARGA SAHAM

Fatimatus Zuhairoh*, Tony Seno Aji, Meta Ardiana

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Hasyim Asy'ari Jombang

Jl. Irian Jaya 55 Tebuireng Tromol Pos IX Jombang

*Corresponding author: fatimatuszuhairoh@gmail.com

ABSTRACT

The aim of the study was to prove empirically the effect of net income after tax and operating cash flow on stock prices in the BEI-listed manufacturing companies for the period 2015-2017 and to see whether there was an incremental relevance given by the two independent variables to the dependent variable. The object of the research was carried out on manufacturing companies listed on the IDX for the period 2015-2017. The sample selection method used was purposive sampling and the selected sample amounted to 77 manufacturing companies multiplied by 3 years to number 231 company data. This study uses secondary data and is assisted by the SPSS version 16.0 statistical test.

The results of the study show that cash flow from operations have incremental value relevance to closing price stock, as like the cash flow from operations, Earnings after tax have incremental value relevance to closing price stock too. Conclusions from the research show that both of cash flow from operations and earning after tax have incremental value relevance to closing price stock.

Keywords: *Value Relevance, Incremental Value, Operating Cash Flow, Earning After Tax, Stock Price.*

PENDAHULUAN

Para investor menggunakan laporan laba rugi dan laporan arus kas merupakan salah satu indikator utama dalam pertimbangan keputusan investasinya. Pernyataan tersebut sejalan dengan pendapat Haryati (2016) bahwa investor juga menggunakan informasi yang berkaitan dengan penerimaan dan pengeluaran kas yang lebih mencerminkan likuiditas suatu perusahaan informasi ini terdapat di laporan arus kas sedangkan laporan laba rugi menyampaikan informasi penting tentang profitabilitas perusahaan (Cheng dan Yang, 2003). Menurut Adiwiratama (2012) antara laporan laba rugi dan laporan arus kas dapat dikatakan saling melengkapi dan bukan saling menggantikan dalam mempengaruhi keputusan investasi.

Relevansi nilai inkremental digunakan untuk menganalisa atau menguji apakah suatu ukuran dapat memberikan tambahan informasi yang lebih banyak di luar informasi yang diberikan oleh ukuran yang lainnya (Mostafa, 2016). Ukuran yang dimaksud dalam penelitian ini adalah informasi laba dan informasi arus kas.

Diterima : 02 September 2019

Direview : 06 November 2019

Direvisi : 30 November 2019

Diterima : 30 November 2019

Artikel ini tersedia di
website :

<http://ejournal.umm.ac.id/index.php/jaa>

Hasil penelitian Mostafa (2016) yakni dalam suatu keadaan arus kas moderat dapat memberikan relevansi nilai di luar yang diberikan oleh laba moderat, namun dalam keadaan lain arus kas ekstrem tidak dapat memberikan relevansi nilai di luar laba moderat terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa keadaan tingkat nilai arus kas maupun laba mempengaruhi atau memiliki relevansi nilai yang akan diberikan terhadap *return* saham.

Beberapa keadaan yang menyebabkan laba dalam kondisi ekstrem yaitu ketika terjadi keuntungan atau kerugian atas sekuritas atau penyesuaian nilai mata uang asing, kerugian akibat restrukturisasi, dan kerugian dan keuntungan dari perubahan standar akuntansi (Christensen, Feltham, dan Sabac, 2005). Sedangkan arus kas berada dalam kondisi ekstrem ketika manajer dengan sengaja menunda pengakuan kas atas pendapatan atau beban (Mostafa dan Dixon, 2013). Penelitian ini mengambil arus kas operasi dan laba bersih setelah pajak sebagai variabel bebas yang akan diteliti karena diduga adanya pengaruh yang diberikan oleh arus kas operasi dan laba bersih setelah pajak terhadap harga saham.

Mufidah (2017) menyatakan bahwa harga saham dijadikan dasar pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi oleh pemegang saham (investor). Berdasarkan pendapat tersebut, penelitian ini berfokus pada harga saham sebagai variabel terikat yang akan diteliti.

Menurut Hery (2014:12) laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci untuk satu periode tertentu dan dapat memberikan gambaran siklus kinerja kas kepada pihak yang berkepentingan (Prihadi, 2012:98). Aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan entitas Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 (IAI, 2009). Penelitian ini menggunakan arus kas dari aktivitas operasi sebagai variabel independen pertama.

Pendapatan dan beban perusahaan untuk satu periode waktu tertentu digambarkan secara sistematis dalam laporan laba rugi (Hery, 2014:12). Laba suatu perusahaan digunakan untuk mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu (Pebrianti, 2011). Penelitian ini menggunakan laba bersih sebagai variabel independen kedua.

Perubahan harga saham di pasaran selalu mengikuti perkembangan kondisi keuangan, laba, deviden dari perusahaan penerbit saham tersebut (Hery, 2016:272), nilai buku ekuitas dan arus kas operasi (Iustian dan Arifah, 2013). Mufidah (2017) menyatakan bahwa salah satu indikator utama seorang investor dalam pengambilan keputusan investasinya adalah harga saham. Maka dalam penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dependen penelitian.

Hasil penelitian yang dilaksanakan di UK menemukan bahwa laba memiliki relevansi nilai inkremental di luar arus kas dan arus kas memiliki relevansi nilai inkremental di luar laba (Mustafa dan Dixon, 2013). Selain itu penelitian lainnya dilaksanakan di pasar modal Irani Jusa mendapatkan hasil bahwa laba dan arus kas masing-masing memiliki relevansi nilai inkremental satu sama lain (Asgari dkk., 2014).

Penelitian Mufidah (2017) menunjukkan bahwa laba dan arus kas operasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian Iustian (2013) menunjukkan bahwa laba memberikan pengaruh secara signifikan terhadap

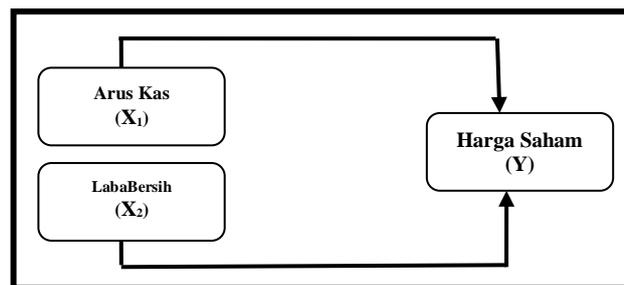
harga saham, namun arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ketika laba ataupun arus kas dapat mempengaruhi harga saham maka dengan kata lain laba ataupun arus kas memiliki relevansi nilai inkremental terhadap harga saham (Yendrawati, 2014).

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian, kedudukan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisa adakah pengaruh yang dimiliki oleh arus kas sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Penelitian mengambil perusahaan dalam ruang lingkup sektor manufaktur merupakan sektor terbesar di antara tiga sektor perusahaan yang terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2017 sebagai populasi penelitian dengan alasan banyaknya sampel yang dibutuhkan dalam penelitian ini dengan harapan semakin banyak sampel yang diteliti maka akan semakin akurat dan semakin dapat menggambarkan kegiatan di perekonomian Indonesia.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait relevansi nilai inkremental arus kas dan laba terhadap harga saham sehingga bisa menjadi pertimbangan yang matang dalam pengambilan keputusan investasi.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Perumusan hipotesis penelitian didasarkan pada kerangka konseptual berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sehingga hipotesis penelitian antara lain:

- H1: Arus kas operasi memiliki relevansi nilai inkremental terhadap harga saham..
- H2: Laba bersih setelah pajak memiliki relevansi nilai inkremental terhadap harga saham.

Berdasarkan gambar 1 tentang rancangan penelitian sebelumnya dapat dirumuskan cara dalam pengambilan kesimpulan yakni sebagai berikut:

1. Menyimpulkan hasil analisis dengan menguji signifikansi, ketika *p-value* tingkat arus kas operasi dari seluruh data positif dan signifikan maka arus kas operasi memiliki relevansi nilai inkremental di luar laba bersih setelah pajak terhadap harga saham, begitu pula sebaliknya.
2. Ketika *p-value* tingkat laba bersih setelah pajak dari seluruh data positif dan signifikan maka laba bersih setelah pajak memiliki relevansi nilai inkremental di luar arus kas operasi terhadap harga saham, begitu pula sebaliknya.
3. Nilai signifikansi Koefisien ini dihasilkan dari pengolahan SPSS. 16.0.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena dalam penelitian ini diharapkan memperoleh informasi dari luas dari suatu populasi, selain dikarenakan data dalam penelitian ini berbentuk angka-angka dan analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik (Sugiyono, 2016:7). Tipe hubungan antar variabel dalam penelitian ini menggunakan hubungan yang bersifat sebab akibat atau biasanya disebut dengan hubungan kasual (Darmawan, 2016:107).

Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data terkait harga penutupan perusahaan sampel pada periode penelitian. Sumber data penelitian ini diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id untuk memperoleh laporan, sedangkan data terkait harga saham diperoleh dari situs resmi *Yahoo Finance*. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di situs resmi Bursa Efek Indonesia selama periode waktu 2015 sampai dengan 2017. Jenis teknik sampling dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dan lebih spesifiknya adalah *purposive sampling* (Mahdi dan Mujahidin, 2014:113) memperoleh 72 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Ada dua jenis variabel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu dua variabel independen dan satu variabel dependen. Dua variabel independen tersebut adalah arus kas operasi (X_1) dan laba bersih setelah pajak (X_2) sedangkan variabel dependennya adalah harga saham (Y) dari perusahaan sampel penelitian. Berikut adalah definisi operasional variabel penelitian ini:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

CFO	$\frac{\text{Arus Kas Operasi Tahun } t}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$
EAT	$\frac{\text{Laba Bersih Tahun } t}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$
Harga Saham	Harga Saham penutupan pada akhir tahun t

Sumber data: Diolah oleh peneliti (2019)

Penelitian ini menggunakan teknik studi dokumenter atau sering dikenal dengan studi kepustakaan (library research). Data dalam penelitian ini akan dikelola atau dianalisis menggunakan program aplikasi SPSS versi 16.0. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan dilanjutkan dengan analisis regresi digunakan untuk menguji dan memprediksi seberapa besar perubahan dari nilai variabel dependen sebagai variabel terikat, jika nilai variabel independen sebagai variabel bebas dimanipulasi/dirubah-rubah, selain itu jugamencakup uji asumsi klasik. Berikut persamaan model analisis regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot \text{Laba} + \beta_2 \cdot \text{Arus Kas} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

α = Konstanta

β_1 = Parameter Laba

β_2 = Parameter Arus Kas

ε = Faktor pengganggu (faktor-faktor lain yang mempengaruhi diluar Laba dan Arus Kas)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil dari uji statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Log_Y	137	1,699	5,608	3,020	0,74699
Log_X1	137	-0,678	3,801	2,019	0,79174
Log_X2	137	-1,699	3,798	1,764	0,88253
Valid N (listwise)	137				

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah data (N) dalam penelitian ini ialah 137 data tersebut merupakan sampel dari perusahaan yang bergerak di Sektor Manufaktur yang terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 – 2017.

Variabel *Cash Flow (CFO)* selama periode 2015 – 2017 memiliki rata-rata 2,026 dengan standar deviasi sebesar 0,79174. Nilai minimum dimiliki oleh PT Argha Karya Prima Industry Tbk dengan nilai sebesar -0,678, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Garuda Metalindo Tbk dengan nilai sebesar 3,801.

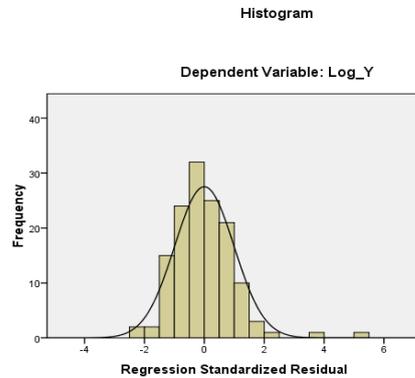
Berbeda dengan variabel *Cash Flow (CFO)*, variabel *Earning After Tax (EAT)* selama kurun waktu 2015 – 2017 memiliki rata-rata 1,764 dengan standar deviasi sebesar 0,88253. Nilai minimum sebesar -1,699 dimiliki oleh PT Argha Karya Prima Industry Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 3,798 dimiliki oleh PT. Garuda Metalindo Tbk.

Nilai rata-rata *Closing Price Stock (CP)* selama periode 2015 – 2017 adalah sebesar 3,020 dengan standar deviasi sebesar 0,74699. Nilai minimum *Closing Price Stock (CP)* dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International Tbk dengan nilai sebesar 1,699, sedangkan nilai maksimum sebesar 5,608 dimiliki oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.

Uji Asumsi Klasik

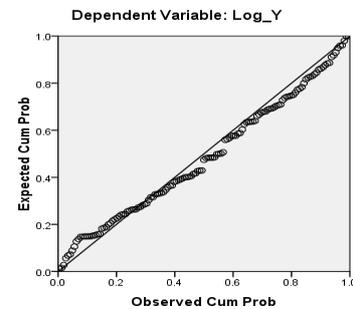
a. Uji Normalitas

Berikut adalah hasil analisis grafik dari uji Normalitas :



Gambar 2. Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 3. Normal Probability Plot

Histogram menunjukkan sebaran normal tepat berada di tengah dan tidak melenceng ke kanan maupun ke kiri sehingga dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal. Sedangkan Normal P-P Plot juga menunjukkan persebaran titik-titik data terletak di sekitar garis diagonal, sehingga data penelitian dapat dinyatakan terdistribusi normal. Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian dalam distribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		137
Normal Parameters ^a	Mean	0,00000000
	Std. Deviation	0,429769978
Most Extreme Differences	Absolute	0,073
	Positive	0,068
	Negative	-0,073
Kolmogorov-Smirnov Z		0,850
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,465
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Data diolah Peneliti (2019)

Berdasarkan hasil uji K-S diketahui bahwa data sampel penelitian dengan nilai signifikansi sebesar 0,465 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil uji K-S tersebut maka dapat dinyatakan bahwa nilai residual terdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolonieritas

Sebuah model regresi dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas jika *Variance Inflation Factor (VIF)* tidak lebih dari 10 maka model terbebas dari multikolonieritas (Sujianto, 2009:79).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CFO	0,380	2,635
	EAT	0,380	2,635
a. Dependent Variable: Log_Y			

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2019)

Berdasarkan tabel 4. dapat dilihat bahwa nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari variabel CFO dan EAT sebesar 2,635 kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel independen CFO dan EAT.

c. Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil analisis dari uji autokorelasi:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.818	0.669	0.664	0.43297	1.929
a. Predictors: (Constant), Log_X2, Log_X1					
b. Dependent Variable: Log_Y					

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan Tabel 5. menjelaskan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) adalah sebesar 1,929. Nilai kritis Durbin Watson untuk $n=137$ dan $k=2$ adalah $du=1,7506$ dan $dl=1,6914$. Nilai dw sebesar 1,929 terletak di antara $du (1,7506)$ dan $4-du (4 - 1,7506 = 2,2441)$ maka dikatakan H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Berikut adalah hasil analisis dari uji heteroskedastisitas:

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a			
Model		T	Sig.
		1	(Constant)
	CFO	1.983	0.764
	EAT	-1.000	0.597
a. Dependent Variable: RES_2			

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan hasil uji Glejser dalam Tabel 6. di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari uji t dari kedua variabel independen yakni sebagai berikut:

- 1) CFO sebesar 0,764 lebih besar dari $> 0,05$.
- 2) EAT sebesar 0,597 lebih besar dari $> 0,05$.

Kedua variabel independen memiliki nilai signifikansi uji t dari residual 2 lebih besar dari nilai α yaitu 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda
Model Regresi**

Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 16.0. :

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.666	0.102		16.395	0.000		
Log_X1	0.190	0.076	0.202	2.501	0.014	0.380	2.635
Log_X2	0.550	0.068	0.650	8.051	0.000	0.380	2.635

a. Dependent Variable: Log_Y

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 7, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,666 + 0,190X_1 + 0,550X_2 + e$$

Berikut bentuk penjelasan dari persamaan regresi linier berganda:

- 1) Konstanta sebesar 1,666 menyatakan bahwa jika tidak ada perubahan variabel CFO dan EAT, maka nilai harga saham adalah 1,666.
- 2) Koefisien regresi X₁ atau CFO sebesar 0,190 dan bertanda positif, menyatakan bahwa CFO memiliki pengaruh yang searah dengan harga saham. Apabila CFO mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,190 satuan, begitu pula sebaliknya. Dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap.
- 3) Koefisien regresi X₂ atau EAT sebesar 0,550 dan bertanda positif, menyatakan bahwa EAT memiliki pengaruh yang searah dengan harga saham. Apabila EAT mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,550 satuan, begitu pula sebaliknya. Dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap.

Uji Parsial (Uji-t)

Berikut adalah hasil analisis dari Uji Parsial (Uji t):

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.666	.102		16.395	.000		
Log_CFO	.190	.076	.202	2.501	.014	.380	2.635
Log_EAT	.550	.068	.650	8.051	.000	.380	2.635

a. Dependent Variable: Log_Y

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Hasil uji Parsial (Uji-t) adalah analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel CFO memiliki t hitung sebesar 2,501. Hal ini berarti t hitung lebih

besar dari t tabel ($2,501 > 1,656$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,014$ yang lebih kecil dari $0,05$ ($0,014 < 0,05$), sehingga CFO berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. variabel EAT memiliki t hitung sebesar $8,051$. Hal ini berarti t hitung lebih besar dari t tabel ($8,051 > 1,656$) dengan nilai signifikan sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari pada $0,05$ atau 5% ($0,000 < 0,05$), sehingga EAT berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Uji Simultan (Uji F)

Berikut adalah hasil analisis dari Uji Simultan (Uji F):

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^b						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50.768	2	25.384	135.412	.000 ^a
	Residual	25.120	134	.187		
	Total	75.888	136			
a. Predictors: (Constant), Log_EAT, Log_CFO						
b. Dependent Variable: Log_CP						

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Hasil uji Simultan (Uji-F) adalah analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel CFO dan variabel EAT memiliki F hitung sebesar $135,412$. Hal ini berarti F hitung lebih besar dari t tabel ($135,412 > 3,06$) dengan nilai signifikansi sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$ ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel CFO dan EAT berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut adalah hasil analisis dari Uji Koefisien Determinasi (R^2):

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.818 ^a	.669	.664	.43297	1.929
a. Predictors: (Constant), Log_X2, Log_X1					
b. Dependent Variable: Log_Y					

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam Tabel 10. dapat diketahui bahwa angka Adjusted *R Square* (R^2) adalah $0,664$ artinya $66,4\%$ dari harga saham bisa dijelaskan oleh variabel arus kas operasi (CFO) dan laba bersih setelah pajak (EAT), sedangkan sisanya yaitu sebesar $0,336$ atau $33,6\%$ ($1 - 0,664$ atau $1 - 66,4\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat di dalam penelitian ini. Jadi sebagian besar variabel terikat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang digunakan dalam model.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Flow From Operation* (CFO) berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu H1 yang menyatakan adanya pengaruh antara *Cash Flow From Operation* (CFO) terhadap harga saham diterima. Pernyataan ini dibuktikan dengan hasil uji Parsial (Uji-t) dalam analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel CFO memiliki t hitung sebesar 2,501 yang berarti t hitung lebih besar dari t tabel ($2,501 > 1,656$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,014 < 0,05$) sehingga disimpulkan bahwa CFO berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Asgari dkk. (2014), Haryatih (2016), Mufidah (2017), Mostafa dan Dixon (2013), dan Mostafa (2016). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Yocelyn dan Christiawan (2012), Iustian (2013), Yendrawati dan Pratiwi (2014) yang menemukan bahwa arus kas operasi tidak dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel EAT memiliki t hitung sebesar 8,051. Hal ini berarti t hitung lebih besar dari t tabel ($8,051 > 1,656$) dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari pada 0,05 atau 5% ($0,000 < 0,05$), sehingga EAT berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil di atas dapat dinyatakan bahwa H2 yang menyatakan bahwa laba bersih setelah pajak memiliki relevansi nilai inkremental terhadap harga saham diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan Mostafa (2016), Mostafa dan Dixon (2013), Yendrawati dan Pratiwi (2014), Yocelyn dan Christiawan (2012), dan Mufidah (2017) yang menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berikut adalah simpulan dari hasil penelitian ini:

1. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Cash Flow Operation* (CFO) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 – 2017. Dengan kata relevansi nilai inkremental antara *Cash Flow Operation* (CFO) dan harga saham.
2. Hasil analisis Uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Earning After Tax* (EAT) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 – 2017. Dengan kata lain ada relevansi nilai inkremental antara *Earning After Tax* (EAT) dan harga saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan model harga untuk mengestimasi relevansi informasi, dan belum menguji apakah konsisten atau tidak jika relevansi informasi diestimasi dengan model *return*.

Model penelitian ini hanya mengukur indikator laba dan arus kas yang mengindikasikan tingkat nilai dan belum menggunakan ukuran yang mampu mengindikasikan perubahan laba/ arus kas.

Penelitian berikutnya dapat mencoba membandingkan hasil penelitian dengan menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan perubahan laba/ arus kas sebagai variabel independen yang dapat mengindikasikan ukuran perubahan. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan model penelitian dengan atau tanpa arus kas untuk membandingkan apakah model penelitian dapat mengakomodasi tambahan nilai dari informasi yang diberikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2, No. 1, ISSN: 2089-3310.
- Asgari, Leila, Mahdi Salehi, Ali Mohammadi, Mbu Daniel Tambi, Young-Man Kwon, Jin-Soo Park, Hyun-Jong Lee et al. 2014. *Inkremental* Information Content of Cash Flow and Earnings in The Iranian Capital Market. *The Journal of Industrial Distribution dan Business* 5, No. 1: 5-9.
- Cheng, Agnes, dan Simon SM Yang. 2003. The *Inkremental* Information Content of Earnings and Cash Flows from Operations Affected By Their Extremity. *Journal of Business Finance dan Accounting* 30, No. 1-2: 73-116.
- Christensen, Peter O., Gerald A. Feltham, dan Florin Şabac. 2005. A Contracting Perspective on Earnings Quality. *Journal of Accounting and Economics* 39, No. 2: 265-294.
- Darmawan, Deni. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryatih. 2016. Analisa Pengaruh Laba Bersih dan Saham pada Perusahaan *Food And Beverages*: Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia. *JRKA*, Vol. 2, No. 2: 1-12.
- Hery. 2014. *Akuntansi untuk Pemula*. Yogyakarta: Gava Media.
- Hery. 2016. *Akuntansi: Aktiva, Utang, dan Modal Edisi 2*. Yogyakarta: Gava Media.
[Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan.
- Iustian, Rio dan Dista Amalia Arifah. 2013. Analisis Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham. *Jurnal Fokus Ekonomi*, Vol. 8 No. 1 Juni 2013 : 17 – 27.
- Mahdi, Adnan dan Mujahidin. 2014. *Panduan Penelitian Praktis untuk Menyusun Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Bandung: Alfabeta.
- Mostafa, Wael. 2016. The *Inkremental* Value Relevance of Cash Flows and Earnings Affected By Their Extremity: UK Evidence. *Management Research Review* 39, No. 7: 742-767.

- Mostafa, Wael, dan Rob Dixon. 2013. The Impact of Earnings Extremity on Information Content of Cash Flow. *Review of Accounting and Finance* 12, No. 1: 81-104.
- Mufidah, Eva. 2017. Analisis Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi EKSIS*, Vol. 12, No. 1, ISSN: 2549-6018.
- Mulya, Anissa Amalia. 2012. Analisis Relevansi Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi Dengan Harga Saham. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur, Jakarta*, Vol 1, No 1
- Pebrianti, Prima. 2011. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Operasi Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi yang dipublikasikan*.
- Prihadi, Toto. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Jakarta: Penerbit PPM.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D*. Bandung: Alfabeta CV.
- Sugiyono. 2017. *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sujianto, Agus Eko. 2009. *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16. 0*. Jakarta: PT. Prestasi Pustaka.
- Yendrawati, Reni dan Pratiwi, Ratna Sari Indah. 2014. Relevansi Nilai Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 5, No. 2, pp: 161-170.