

Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Beberapa Penelitian Skripsi Dan Jurnal Perguruan Tinggi, Studi Meta Analisis

Maria Olivia Adelline Centius¹, Rachella Chyntia Dewi², Yohanes Aldy Krisna³, Carmel Meiden⁴
^{1,2,3,4}Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

e-mail ; 36190174@student.kwikiangie.ac.id , 31190164@student.kwikiangie.ac.id,
34190163@student.kwikiangie.ac.id, carmel.meiden@kwikiangie.ac.id

Abstrak

Informasi akuntansi berperan krusial dalam pembentukan pasar modal yang efisien. Pasar modal akan efisien apabila semua informasi yang relevan tercermin pada harga saham. Hasil beberapa riset yang sudah ada sebelumnya terkait relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham masih bervariasi dan masih banyak ditemukan pertentangan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengintegrasikan hasil penelitian dari beberapa skripsi dan jurnal mahasiswa Perguruan Tinggi terkait relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham pada perusahaan di Indonesia. Sampel penelitian ini adalah 18 skripsi maupun jurnal mahasiswa perguruan tinggi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah teknik meta-analisis untuk mengintegrasikan hasil penelitian tesis dan menunjukkan kesimpulan terkait relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham dengan korelasi lemah. Sedangkan, *leverage* tidak mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham.

Kata kunci: *Meta Analisis, Relevansi Nilai, Informasi Akuntansi, Harga Saham*

1. Latar Belakang

Pasar modal akan efisien apabila semua informasi yang relevan tercermin pada harga saham. Oleh karena itu, informasi akuntansi mempunyai peran yang krusial untuk pembentukan pasar modal yang efisien. Informasi Akuntansi akan terlihat relevansi nilainya melalui reaksi investor atas apa yang dimuat dalam laporan keuangan. Reaksi itulah yang nantinya dapat memberikan bukti bahwasanya informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan adalah hal yang dipertimbangkan dalam pengambilan langkah keputusan investasi, sehingga artinya informasi akuntansi dianggap bermanfaat (*useful*) untuk penanam modal (Puspitaningtyas, 2012).

Harga saham merupakan cerminan nilai suatu perusahaan yang menyebabkan harga saham menjadi faktor pertimbangan yang penting supaya para penanam modal dapat menghindari kerugian akibat investasi. Hal ini menyebabkan perlunya penanam modal menjadikan informasi akuntansi yang tercermin dalam laporan keuangan untuk mengambil keputusan. Oleh sebab itu, peneliti hendak melakukan pengujian atas kebenaran bahwa informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan dengan harga saham mempunyai relevansi nilai.

Bagian yang menjadi tolak ukur yang paling sering dimanfaatkan oleh penanam modal atas laporan keuangan untuk menilai hasil kerja suatu entitas usaha adalah informasi terkait laba, sehingga laba menjadi elemen yang kerap dihubungkan dengan relevansi nilai. Jika dilihat dari penelitian (Nyabundi, 2013), *earning per share* menunjukkan pengaruh positif bagi harga saham, namun dalam penelitian (Khairani, 2016) ditemukan bahwasanya *earning per share* tidak mempengaruhi harga saham.

Nilai buku ekuitas juga adalah elemen krusial yang digunakan sebagai parameter dan dikaitkan dengan relevansi nilai. Namun, riset yang dilaksanakan oleh (Almilia & Sulistyowati, 2007) tidak menunjukkan hal tersebut karena mereka menyampaikan bahwa nilai buku per saham tidak mempunyai relevansi nilai dalam masa setelah krisis. (Omokhudu & Ibadin, 2015) juga mengemukakan bahwasanya nilai buku per saham tidak memiliki pengaruh pada harga saham. Kinerja suatu perusahaan dapat pula digambarkan dalam variabel arus kas operasi dan rasio solvabilitas atau *leverage* sebuah perusahaan. Hal itu bisa dilihat dari beberapa penelitian terdahulu yang juga menggunakan kedua variabel tersebut untuk dijadikan parameter terkait relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham. Penelitian (Kwon, 2009) yang berjudul "*The value relevance of book values, earnings and cash flows: Evidence form Korea*" menunjukkan bahwa *book value* dan *cash*

flow akan semakin relevan jika digabungkan dibanding penggabungan *earnings* dengan *cash flow* pada penelitian terkait relevansi nilai. Peningkatan relevansi nilai informasi akuntansi juga ditemukan apabila menambahkan variabel arus kas pada model penelitian. Sejumlah riset yang melakukan pengujian atas pengaruh laba dan arus kas terhadap harga saham diantaranya (Rizal, 2014) dan (Mufidah, 2017) membuktikan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham. Tetapi, hasil sebaliknya justru ditunjukkan dalam penelitian (Adhani & Subroto, 2014) dan (Asriyanti syamsuri, 2015) yang menyampaikan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh pada harga saham.

Nilai *leverage* dapat berubah apabila perusahaan memerlukan uang yang lebih dalam rangka menjalankan aktivitas seperti pemodalangan proyek baru, mempertahankan posisi likuiditas atau melunasi pinjaman. Peneliti menemukan berbagai variasi hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh rasio *leverage* terhadap harga saham. (Stella, 2009) mendapati bahwa DER berpengaruh negatif pada harga saham. Sedangkan, (Sudaryati, 2021) menyatakan bahwa *leverage* terhadap harga saham tidak ada relevansi nilai. Hal ini berbeda dengan temuan (Pebriana, 2014) yang menunjukkan bahwasanya secara segmental, DER memberikan pengaruh positif pada harga saham.

Hasil beberapa penelitian di atas masih variatif dan terdapat kontradiksi satu dengan yang lainnya. Dalam rangka menguji keabsahan dan kemampuan penyamarataan atas penelitian substantif yang telah dilaksanakan dalam suatu bidang penelitian, diperlukan penilaian terhadap studi empiris yang relevan dalam satu tema. Pengujian dengan pendekatan meta analisis dapat dilakukan untuk menganalisis secara kuantitatif terhadap beberapa hasil penelitian primer. Meta analisis dilakukan untuk menggabungkan seluruh temuan dalam sebuah tema. Belum banyak penelitian yang menggunakan metode meta analisis ini di Indonesia. Hal itulah yang memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian dengan pendekatan meta analisis dengan melihat adanya beberapa penelitian skripsi dan jurnal dari mahasiswa-mahasiswi Perguruan Tinggi yang meneliti topik relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham pada perusahaan serta beberapa jurnal terkait yang masih memperlihatkan temuan yang bervariasi.

Atas dasar penjelasan yang sudah disampaikan di atas, peneliti hendak menguji apakah benar bahwa informasi akuntansi dalam hal ini laba, nilai buku ekuitas, arus kas operasi, dan *leverage* mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham pada perusahaan yang ada di Indonesia berdasarkan hasil riset dari sejumlah jurnal dan skripsi para mahasiswa Perguruan Tinggi terkait topik relevansi nilai tersebut dengan menggunakan pendekatan uji meta analisis.

2. Kajian Pustaka

Teori Agensi

Teori keagenan didasarkan pada terciptanya interaksi kesepakatan diantara kedua belah pihak dimana salah satunya merupakan agen yang setuju untuk bertindak untuk pihak lainnya yakni *principal* (Scott, 2015). Harga saham yang mengalami kenaikan merupakan cerminan dari kekuatan informasi akuntansi dalam meningkatkan nilai sebuah perusahaan sehingga informasi akuntansi dianggap mempunyai relevansi nilai yang positif dan signifikan terhadap meningkatnya nilai perusahaan, jika laporan yang dipublikasikan oleh manajemen yang bertindak sebagai agen sejalan dengan sasaran yang dituju oleh *stockholder* yang bertindak sebagai *principal*.

Teori Clean Surplus

Teori *clean surplus* Ohlson memberitahukan bahwa nilai laba dan nilai buku ekuitas merupakan fungsi dari nilai ekuitas perusahaan (Lin, 2016). Teori *clean surplus* menyiratkan bahwa informasi akuntansi mempunyai kemampuan analisis serta prediksi yang bisa dimanfaatkan untuk memberikan gambaran nilai dari sebuah perusahaan, sehingga laporan keuangan berfungsi dalam pengambilan keputusan karena informasinya memberikan pengaruh dalam prosesnya. Nilai pasar perusahaan bisa diasumsikan sebagai laba agregasi perusahaan yang diharapkan di masa depan dan nilai buku ekuitas perusahaan yang diharapkan di masa depan. Laba yang diharapkan di masa depan tersebut membagikan informasi yang cukup untuk penghitungan *present value* dalam rangka menentukan nilai perusahaan (OHLSON, 1995).

Teori Pasar Efisien

Hubungan antara harga dan sekuritas menjadi indikator primer untuk memperkirakan pasar yang efisien secara informasi (*informationally efficient*). Pasar yang efisien ditandai dengan seberapa cepatnya reaksi pasar ketika informasi terbaru dirilis (Scott, 2015). Oleh karena itu, format pasar semi kuat dan efisien merupakan format pasar efisien yang memiliki kaitan langsung terhadap penelitian relevansi nilai, sebab seluruh data yang ada pada laporan keuangan, terlebih data terkait informasi akuntansi, harus tersedia untuk umum.

Teori Signalling

Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bagaimana semestinya suatu entitas usaha memberikan sinyal bagi pemakai laporan keuangan (Mashayekhi, 2013). Sinyal yang dimaksud yakni informasi tentang keadaan dan kinerja perusahaan kepada pemilik ataupun para pemangku kepentingan. Persepsi relevansi nilai dalam teori ini berpusat pada apa reaksi yang ditimbulkan oleh pasar atas informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan yang dipublikasikan.

Tinjauan Relevansi Nilai

Pengujian relevansi angka-angka akuntansi dalam penelitian dapat digolongkan menjadi tiga kelompok (Holthausen & Watts, 2001), antara lain *relative association studies* yang membandingkan hubungan antara indikator *bottom-line* dengan nilai pasar saham atau perubahan nilai, *incremental association studies* yang menyelidiki apakah angka akuntansi tertentu dapat membantu menjelaskan nilai atau tingkat pengembalian dalam jangka yang panjang, dan *marginal information content studies* yang menguji apakah angka akuntansi tertentu memperluas jumlah informasi yang tersedia bagi investor.

Relevansi Nilai Laba terhadap Harga Saham

Menurut (OHLSON, 1995), variabel laba diduga mempunyai relevansi nilai sebab mempunyai keterkaitan statistik dengan cerminan nilai perusahaan yakni harga saham. Sehingga, relevansi nilai memperlihatkan seberapa baiknya kemampuan informasi laba untuk mendemonstrasikan informasi yang dipakai oleh pemangku kepentingan dalam memberikan nilai terhadap perusahaan. *Earning per share* (EPS) yang mewakili laba adalah suatu rasio ringkasan informasi akuntansi yang kerap kali diumumkan sebab didalamnya terkandung informasi yang bermanfaat untuk melakukan prediksi atas nilai *dividend per share* dan harga saham di waktu yang akan datang.

Relevansi Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham

Relevansi nilai buku ekuitas akan tercipta jika nilai buku ekuitas tersebut bisa meringkas keterangan terkait laba bersih dari sumber daya perusahaan yang terlihat dari hubungan yang umumnya positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian (Nyabundi, 2013), (Jahfer & Lebbe, 2017), dan (Astuti et al., 2018). Secara global, informasi yang terdapat dalam nilai buku ekuitas lebih bermanfaat ketika perusahaan mengalami laba yang negatif atau saat perusahaan mengalami *financial distress*.

Relevansi Nilai Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Nilai arus kas operasi dianggap mempunyai relevansi nilai jika mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian (Jahfer & Lebbe, 2017; Mufidah, 2017; Rizal, 2014) yang menyampaikan bahwa diantara arus kas operasi dengan harga saham terdapat relevansi nilai.

Hal tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan (Kwon, 2009) dengan judul "*The value relevance of book value, earnings and cash flows: Evidence from Korea*" dimana terbukti bahwasanya relevansi gabungan arus kas dan nilai buku lebih tinggi daripada relevansi gabungan arus kas dan laba pada penelitian terkait relevansi nilai.

Relevansi Nilai Leverage terhadap Harga Saham

Secara umum, nilai *leverage* adalah perbandingan yang memperlihatkan sejauh mana kapabilitas perusahaan untuk membayar hutangnya sesuai dengan jangka waktu yang ditentukan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan proksi yang sering dimanfaatkan untuk melakukan penelitian terkait *leverage* dan relevansi nilainya terhadap harga saham. DER adalah rasio yang dipakai dalam penilaian terkait

besarnya skala hutang termasuk hutang lancar terhadap ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh (Pebriana, 2014) menunjukkan bahwa DER mempunyai relevansi nilai karena secara statistik memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Maka, peneliti berasumsi bahwa *leverage* yang diprosikan oleh DER mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham.

Hipotesis Penelitian

Ha₁: Laba mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham

Ha₂: Nilai buku ekuitas mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham

Ha₃: Arus kas operasi mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham

Ha₄: *Leverage* mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham

3. Metode Penelitian

Obyek Penelitian

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan merupakan data hasil penelitian pada skripsi dan jurnal terkait topik relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham perusahaan di Indonesia periode 2011-2021 dimana datanya diperoleh dari *institutional repository* (<http://eprints.kwikkiangie.ac.id/>) dan *google scholar* (<https://scholar.google.com/>).

Variabel Penelitian

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain dan tidak dapat berdiri sendiri tetapi atas pengaruh dari variabel independen. Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. Sebaliknya, variabel independen merupakan variabel yang memberikan pengaruh pada variabel dependen sehingga menyebabkan adanya perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah laba yang diwakili *earning per share*, nilai buku ekuitas yang diwakili *book value per share*, arus kas operasi yang diprosikan *cash flow operating per share*, dan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* untuk mengetahui relevansi nilainya terhadap harga saham yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Dari populasi yang didapatkan, peneliti menggunakan teknik *non probability sampling* untuk mengambil sampel, secara spesifik peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik ini tidak memberikan kesempatan yang sama pada semua elemen populasi yang akan dipilih menjadi sampel karena pengambilan sampel juga didasarkan pada pertimbangan peneliti sehingga diharapkan dapat memberikan manfaat dalam penelitian sehingga didapatkan sejumlah 18 skripsi dan jurnal yang digunakan sebagai sampel. Berikut ini merupakan kriteria yang ditetapkan:

1. Jurnal atau skripsi mahasiswa Perguruan Tinggi dengan tema relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham di Indonesia, dimana eksplorasi data dilakukan melalui *institutional repository* dan *google scholar* sampai dengan tanggal 18 Maret 2022.
2. Penelitian terkait topik relevansi nilai informasi akuntansi terhadap harga saham di Indonesia yang terdapat variabel laba, nilai buku ekuitas, arus kas operasi, dan *leverage*.
3. Periode penelitian 2011-2021
4. Skripsi dan jurnal yang datanya tersaji dengan lengkap dalam arti informasinya bisa dimanfaatkan untuk keperluan analisis.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang dipakai pada penelitian ini memiliki sifat kuantitatif dengan pendekatan metode meta analisis. Meta analisis adalah teknik untuk menelaah data yang mengintegrasikan hasil yang berbeda dari studi individu dengan tema yang sama untuk memberikan jawaban yang lebih bermakna. Langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian ini seturut dengan langkah-langkah yang dijalankan dalam penelitian (Angeline & Meiden, 2019; Eny, 2019) dan sesuai dengan prosedur

yang dijelaskan dalam (Makowski et al., 2019). Tahapan metode meta-analisis dalam penelitian ini yakni:

1. Mentransformasi statistik hasil statistik dari setiap penelitian menjadi sebuah ukuran yang sama yaitu (r), dimana ukuran efek tersebut (r) akan dipakai untuk melakukan pengakumulasian, perbandingan, dan integrasi.
2. Mengubah ukuran efek dari tiap-tiap penelitian menjadi (r) dengan memakai rumus dari (Hunter & Schmidt, 2004), t statistik merupakan hasil statistik dalam penelitian ini yang akan diubah menjadi (r) dengan rumus:

$$r = \frac{t}{\sqrt{t^2 + df}} \dots\dots\dots (1)$$

dimana: r = ukuran efek
 t = hasil t statistik
 df = degree of freedom

3. Mengakumulasi ukuran efek dan menghitung korelasi rata-rata (*average correlation coefficient* (\bar{r})) dengan rumus:

$$\bar{r} = \frac{\sum (N_i r_i)}{\sum N_i} \dots\dots\dots (2)$$

dimana: \bar{r} = korelasi rata-rata
 N_i = jumlah subjek (sampel) dalam penelitian
 r_i = ukuran efek untuk tiap-tiap penelitian

4. Menghitung total *variance* yang diamati dengan rumus:

$$S_r^2 = \frac{\sum [N_i (r_i - \bar{r})^2]}{\sum N_i} \dots\dots\dots (3)$$

dimana: S_r^2 = total *variance* yang diamati
 \bar{r} = korelasi rata-rata
 N_i = jumlah subjek (sampel) dalam penelitian
 r_i = ukuran efek untuk tiap-tiap penelitian

5. Menghitung *sampling error variance* dengan rumus:

$$S_e^2 = \frac{(1 - \bar{r}^2)^2 K}{\sum N_i} \dots\dots\dots (4)$$

dimana: S_e^2 = *sampling error variance*
 \bar{r} = korelasi rata-rata
 N_i = jumlah subjek (sampel) dalam penelitian
 r_i = ukuran efek untuk tiap-tiap penelitian

6. Menghitung *variance* populasi sesungguhnya dengan rumus:

$$S_p^2 = S_r^2 - S_e^2 \dots\dots\dots (5)$$

dimana: S_p^2 = *variance* populasi sesungguhnya
 S_r^2 = total *variance* yang diamati
 S_e^2 = *sampling error variance*

7. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilaksanakan melalui pendekatan uji Mann Whitney Test. Salah satu diantaranya yaitu uji Z pada tingkat kepercayaan 95 persen dengan formula sebagai berikut:

$$[\bar{r} - SP 2 Z\alpha ; \bar{r} + SP 2 Z\alpha] = [\bar{r} - SP 2 (1,96) ; \bar{r} + SP 2 Z(1,96)] \dots\dots\dots (6)$$

Hipotesis dapat dikatakan diterima atau tidak ditolak dengan memakai tingkat kepercayaan 5%, jika r hitung > r tabel, hipotesis diterima, yang berarti variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Semakin besar nilai r atau mendekati 1, maka pengaruh variabel independen semakin erat terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya. Jika r bernilai 0, artinya tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Meta Analisis

Tabel 1 Hasil Meta Analisis Relevansi Nilai Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham

No	Variabel Explanatory	N	Studi	(\bar{r})	S_r^2	S_e^2	S_p^2	95% Confidence Interval	r tabel	Ket
1	<i>Earning per Share</i>	2446	16	0,2299	0,0254	0,0059	0,0195	0,1916 0,2681	0,0396	Sig
2	<i>Book Value per Share</i>	2114	13	0,3074	0,0337	0,0050	0,0287	0,2511 0,3637	0,0426	Sig
3	<i>Cash Flow Operating per Share</i>	2015	13	0,1406	0,0129	0,0062	0,0067	0,1275 0,1538	0,0437	Sig
4	<i>Debt to equity ratio</i>	716	5	0,0549	0,0033	0,0069	-0,0036	0,0620 0,0478	0,0732	TdkSig

Hasil penelitian meta analisis yang dapat diamati pada tabel 1 memperlihatkan bahwa: 16 studi yang dianalisis untuk variabel laba mengindikasikan bahwa laba dalam penelitian yang diwakili *earning per share* memiliki korelasi terhadap relevansi nilai harga saham, hal ini terbukti dari *mean correlation* (\bar{r}) = 0,2299 dengan *confidence interval* 95% antara 0.1916; 0.2681. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari r tabel mengindikasikan adanya pengaruh yang signifikan meskipun lemah, artinya hipotesis bahwa laba memiliki relevansi nilai terhadap harga saham didukung.

Hasil meta analisis sebanyak 13 studi yang menunjukkan adanya korelasi nilai buku ekuitas yang dalam penelitian ini diwakili *book value per share* terhadap relevansi nilai harga saham, didapatkan nilai *mean correlation* (\bar{r}) = 0,3074 dengan *confidence interval* 95% antara 0.2511; 0.3637. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari r tabel mengindikasikan pengaruh yang signifikan walaupun korelasinya lemah, artinya hipotesis bahwa nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai terhadap harga saham didukung.

Analisis terhadap 13 studi yang meneliti relevansi arus kas operasi terhadap harga saham yang mana dalam penelitian ini arus kas operasi diwakili *cash flow operating per share*, menghasilkan nilai *mean correlation* (\bar{r}) = 0,1406 dengan *confidence interval* 95% antara 0.1275; 0.1538. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari r tabel menunjukkan pengaruh yang signifikan tapi lemah. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis bahwa arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham dapat didukung.

Analisis relevansi nilai *leverage* terhadap harga saham melibatkan 5 studi. Hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa *leverage* yang dalam penelitian ini diwakili *debt to equity ratio* menunjukkan nilai *mean correlation* (\bar{r}) = 0,0549 dengan *confidence interval* 95% antara 0.0620; 0.0478. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih kecil dari r tabel menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis bahwa *leverage* memiliki relevansi nilai terhadap harga saham tidak dapat diterima.

Hasil ringkasan analisis meta secara keseluruhan relevansi nilai informasi akuntansi (laba, nilai buku ekuitas, arus kas operasi, *leverage*) nampak pada tabel 2, berikut:

Tabel 2
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis Meta-Analisis

H	Sampel/ Studi	Variabel Dependen	Variabel Independen	Mean Correlation (\bar{r}), r hitung	r tabel	Hasil	Ket.
H _{a1}	2446 / 16	Harga Saham	Laba (EPS)	0,2296	0,0396	Signifikan (lemah)	Didukung
H _{a2}	2114 / 13	Harga Saham	Nilai Buku Ekuitas (BVPS)	0,3074	0,0426	Signifikan (lemah)	Didukung

H	Sampel/ Studi	Variabel Dependen	Variabel Independen	Mean Correlation (\bar{r}), r hitung	r tabel	Hasil	Ket.
H _{a3}	2015 / 13	Harga Saham	Arus Kas Operasi (CFPS)	0,1406	0,0437	Signifikan (lemah)	Didukung
H _{a4}	716 / 5	Harga Saham	Leverage (DER)	0,0549	0,0732	Tidak Signifikan	Tidak Didukung

Sumber: olah statistik, 2022

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengujian yang sudah dijalankan, maka peneliti berusaha menerangkan hasil penelitian tersebut demi menjawab empat batasan masalah yang ada dalam penelitian ini dengan penjabaran sebagai berikut:

1. Relevansi Nilai Laba terhadap Harga Saham
Hasil pengujian meta analisis menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) terbukti memiliki relevansi nilai terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian (Nyabundi, 2013), (Omokhudu & Ibadin, 2015), (Chaslim, Carmel Meiden, 2019) yang menyatakan bahwa nilai laba memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa laba memiliki relevansi nilai terhadap harga saham, sehingga hipotesis 1 tidak ditolak.
2. Relevansi Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham
Nilai buku ekuitas yang diwakili *book value per share* (BVPS) mencerminkan total kekayaan bersih yang dibagikan kepada setiap *stockholder* untuk setiap lembar saham yang dimiliki oleh mereka. Hasil meta analisis menunjukkan adanya relevansi nilai *book value per share* (BVPS) terhadap harga saham. Hasil tersebut juga menunjukkan kesesuaian dengan teori *clean surplus* Ohlson yang memberitahukan bahwa nilai laba dan nilai buku ekuitas merupakan fungsi nilai ekuitas perusahaan (Lin, 2016). Teori *clean surplus* menyiratkan bahwa informasi akuntansi mempunyai kemampuan analisis serta prediksi yang bisa dimanfaatkan untuk memberikan gambaran nilai dari sebuah perusahaan, sehingga laporan keuangan berfungsi dalam pengambilan keputusan karena informasinya memberikan pengaruh dalam prosesnya. Maka bisa dikatakan bahwa nilai buku ekuitas mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham, sehingga hipotesis 2 tidak ditolak.
3. Relevansi Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham
Berdasarkan hasil penelitian meta analisis ditemukan bahwa terhadap harga saham, arus kas operasi yang diprosikan oleh *cash flow operating per share* (CFPS) mempunyai relevansi nilai. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian (Rizal, 2014), (Jahfer & Lebbe, 2017), (Mufidah, 2017) yang menunjukkan bahwasanya arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham. Menurut teori keagenan, tujuan perusahaan yang memiliki kesungguhan untuk memberikan pelunasan dividen adalah untuk memberikan keyakinan bagi *stockholder* bahwa manajemen tidak membuang-buang uang mereka. Sehingga semakin besar arus kas operasi yang diumumkan merupakan hal yang baik menurut pandangan investor yang akhirnya menyebabkan peningkatan permintaan pasar atas saham dan naiknya harga saham. Oleh karena itu, bisa ditarik kesimpulan bahwa arus kas operasi memiliki relevansi nilai terhadap harga saham, sehingga hipotesis 3 tidak ditolak.
4. Relevansi *Leverage* terhadap Harga Saham
Leverage digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, maka perusahaan akan memaksimalkan pendapatan untuk menutupi hutangnya. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa *leverage* tidak memiliki relevansi nilai terhadap harga saham. *Leverage* tidak mentransfer sinyal yang bermanfaat kepada para investor kemungkinan dikarenakan adanya tolak ukur lain untuk mengukur *leverage*. Hal ini menyebabkan para pelaku pasar tidak begitu mengamati *leverage* sebagai dasar pengambilan keputusan. Faktor lain juga dapat dipengaruhi oleh bentuk inefisiensi di pasar. Oleh karena itu, informasi yang tersaji hanyalah informasi

masa lampau dan tidak berhubungan pada *present value*. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah *leverage* tidak memiliki relevansi nilai terhadap harga saham, sehingga hipotesis 4 ditolak.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil integrasi beberapa studi melalui meta analisis yang telah dilakukan dalam penelitian, maka bisa diambil kesimpulan bahwa laba, nilai buku ekuitas, dan arus kas operasi terbukti memiliki relevansi nilai terhadap harga saham. Sedangkan, *leverage* tidak terbukti memiliki relevansi nilai terhadap harga saham.

Daftar Pustaka

- Adhani, Y. S., & Subroto, B. (2014). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 2(2), 1–15.
- Adhitya, T. (2016). Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham dengan Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Periode Pengamatan Tahun (2007-2011). *Jurnal Nusamba*, 1(1), 41–57.
- Alexander, E., & Meiden, C. (2017). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaanmanufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 137–151.
- Almilia, L. S., & Sulistyowati, D. (2007). Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi, dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Disekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Proceeding Seminar Nasional Inovasi Dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis*, 1–17.
- Angeline, A., & Meiden, C. (2019). Corporate Governance Dan Manajemen Laba Pada Beberapa Penelitian Skripsi Perguruan Tinggi, Studi Meta Analisis. *Equity*, 21(1), 35–48. <https://doi.org/10.34209/equ.v21i1.630>
- Asriyanti syamsuri. (2015). PENGARUH LABA DAN ARUS KAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA Asrianti Syamsuri Rahim. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 3, 22–38.
- Astuti, P., Sari, Y. L., & Reny, A. (2018). Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price To Book Value, Book Value Per Share, Price Earning Ratio dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Universitas Borobudur*, 20(2), 170–183.
- Chaslim, Carmel Meiden, M. (2019). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi*, 7(2), 179–203. <https://doi.org/10.46806/ja.v7i2.572>
- Eksandy, A., & Abbas, D. S. (2020). Relevansi Nilai Earning per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio dan Harga Saham: Return on Asset Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 187–202. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2152>
- Eny, N. (2019). Meta-Analysis: Satu Dekade Penelitian Manajemen Laba di Indonesia. *Akuntabilitas*, 12(1), 19–36. <https://doi.org/10.15408/akt.v12i1.10617>
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 3–75. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00029-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00029-5)
- Hunter, J. ., & Schmidt, F. L. (2004). *Method of Meta-Analysis: Correction Error and Bias in Research Finding*.
- Jahfer, A., & Lebbe, M. S. (2017). " Value Relevance of Accounting Information : Evidence from Sri Lanka " *Value Relevance of Accounting Information : Evidence from Sri Lanka. January 2013*.
- Khairani, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Deviden Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan Unsam*, 5(2), 566–572.
- Kwon, G. J. (2009). The Value Relevance of Book Values, Earnings and Cash flows: Evidence from South Korea. *International Journal of Business and Management*, 4(10), p28.

- <https://doi.org/10.5539/ijbm.v4n10p28>
- Lin, J. (2016). Do Mature Firms Have More Earnings Informativeness? Evidence From Taiwan. *International Journal of Management and Applied Science*, 2(10), 162–167.
- Makowski, D., Piraux, F., & Brun, F. (2019). From Experimental Network to Meta-analysis Methods and Applications with R for Agronomic and Environmental Sciences. In *France: Springer Nature B.V.*
- Mashayekhi, B. (2013). Accounting Disclosure, Value Relevance and Firm Life Cycle: Evidence from Iran. *International Journal of Economic Behavior and Organization*, 1(6), 69. <https://doi.org/10.11648/j.ijeb.20130106.13>
- Mufidah, E. (2017). Analisis Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 47–62. <https://doi.org/10.26533/eksis.v12i1.79>
- Mulya, A. A. (2012). Analisis Relevansi Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 - 2008). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 19–38. <http://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/358>
- Nyabundi, M. A. (2013). Value relevance of Financial Statements Information: Evidence from Listed Firms in Kenya. *Advances in Management & Applied Economics*, 3(1), 115–134.
- OHLSON, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Oktaviana, U. K. (2013). Relevansi Nilai Laba, Nilai Buku Dan Arus Kas Bersih Pada Perusahaan Food and Beverage Di Indonesia. *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.18860/em.v2i2.2364>
- Omokhodu, O. O., & Ibadin, P. O. (2015). The Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Nigeria. *Accounting and Finance Research*, 4(3). <https://doi.org/10.5430/afr.v4n3p20>
- Pebriana, F. (2013). (2014). *PERUSAHAAN – PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS SRI KEHATI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2013 Feni Pebriana Universitas Esa Unggul , Febriana_feni@ymail.com Laporan keuangan dirancang untuk membantu para pemakai laporan untuk mengidenti.*
- Puspitaningtyas, Z. (2012). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Dan Manfaatnya Bagi Investor. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 16(2), 164. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2012.v16.i2.2321>
- Rizal, R. (2014). Pengaruh Arus Kas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 3(3), 48–59.
- Scott, W. R. (2015). *Buku AK FINANCIAL ACCOUNTING THEORY Seventh Edition.*
- Stella. (2009). Pengaruh Price To Earnings Ratio , Debt To Equity Ratio , Return on Asset Dan Price To Book Value Terhadap. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 97–106.
- Sudaryati, D. (2021). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham. *Akuntansi Dewantara*, 4(2), 187–193. <https://doi.org/10.26460/ad.v4i2.8163>
- Sugijanto, W., & Sitinjak, T. J. . (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Book Tax Differences. *Jurnal Akuntansi*, Vol.5(No.1), pp.69-89.
- Wijaya, Amelia Sandra, E. (2018). Relevansi Nilai Leverage, Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 103–119. <https://doi.org/10.46806/ja.v7i1.458>
- Yendrawati, R., & Pratiwi, R. S. I. (2015). Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 161–170. <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3658>
- Yulianni, Y., & Suhartono, S. (2020). Relevansi Nilai Laba, Nilai Buku Ekuitas, Arus Kas Operasi Dan Dividen. *Jurnal Akuntansi*, 8(2). <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.618>