

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Objek Penelitian

Dari hasil penelitian ini bertujuan untuk dapat memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, dan *Debt Equity Rasio* Terhadap Harga saham. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling*. Adapun beberapa kriteria dalam pemilihan sampel sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Hasil Penelitian Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dari tahun 2021-2023.	195
2.	Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Pada tahun 2021-2023	(17)
3.	Perusahaan manufaktur yang menyajikan Mata Uang Rupiah	(34)
4.	Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data yang diperlukan terkait dengan variabel penelitian.	(18)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		126
Jumlah data Observasi (126 x 3 Tahun)		378

Pada tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023 pada saat pengolahan serta pengumpulan data terhitung sebanyak 195 perusahaan. Dimana perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023 sebanyak 17 perusahaan, Perusahaan yang menyajikan mata uang rupiah sebanyak 34 perusahaan, dan Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data yang diperlukan terkait dengan variabel penelitian sebanyak 18 perusahaan, Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini selama 3 tahun sebanyak 126 sampel perusahaan.

4.2 Analisis data

4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba Akuntansi	378	-,95	,94	,0401	,12252
Arus Kas Operasi	378	-3,15	3,55	-,3094	1,28644
Arus Kas Investasi	378	-6,50	5,79	,0624	1,47024
Arus Kas Pendanaan	378	-3,96	8,49	-,2403	1,75410
Debt to Equity Ratio	378	-3,73	4,67	,9842	1,10445
Harga Saham Penutup (Closing Price)	378	2,83	10,33	6,3747	1,51183
Valid N (listwise)	378				

Sumber : SPSS ver 25

Pada tabel descriptive statistics yang disajikan, analisis dilakukan terhadap variabel yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (*closing price*) sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini, terdapat lima variabel independen yaitu, Laba Akuntansi (X1), Arus Kas Operasi(X2), Arus Kas Investasi(X3), Arus Kas Pendanaan(X4), *Debt to Equity Rasio*(X5). Yang dianalisis berdasarkan 378 sampel. Masing masing variabel ditampilkan dengan nilai minimum, maximum, mean (rata-rata), serta standar deviasi sebagai ukuran penyebaran data. Dari tabel tersebut terlihat bahwa :

1. Variabel Laba Akuntansi (X1) memiliki nilai minimum sebesar -0,95 dan maximum sebesar 0,94. Nilai rata-rata sebesar 0,0401 dengan standar deviasi sebesar 0,12252.
2. Variabel Arus Kas Operasi (X2) memiliki nilai minimum sebesar -3,15 dan maximum sebesar 3,55, Nilai rata-rata sebesar -0,3094 dengan standar deviasi sebesar 1,28644

3. Variabel Arus Kas Investasi (X3) memiliki nilai minimum sebesar -6,50 dan maximum sebesar 5,79, Nilai rata-rata sebesar 0,0624 dengan standar deviasi sebesar 1,47024.
4. Variabel Arus Kas Pendanaan (X4) memiliki nilai minimum sebesar -3,96 dan maximum sebesar 8,49, Nilai rata-rata sebesar -0,2403, dengan standar deviasi sebesar 1,75410.
5. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X5) memiliki nilai minimum sebesar -3,73 dan maximum sebesar 4,67, Nilai rata-rata sebesar 0,9842 dengan standar deviasi sebesar 1,10445.
6. Variabel Harga Saham (Y) memiliki nilai minimum sebesar 2,83, dan maximum sebesar 10,33, Nilai rata-rata sebesar 6,3747 dengan standar deviasi sebesar 1,51183.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model diperoleh untuk bahan dalam penelitian dimana terdapat beberapa asumsi yang mendasari validitas analisa regresi. Menganalisa regresi yang didalamnya terdapat asumsi uji adalah sebagai berikut :

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalis bertujuan untuk menguji apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Syarat untuk mendapatkan model regresi yang baik adalah distribusi modelnya normal atau mendekati normal. Deteksi normalitas yang sering digunakan pada program SPSS adalah dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada suatu grafik (Santoso, 2001: 214).

**Tabel 4. 3 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		378
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,40672050
Most Extreme Differences	Absolute	,042
	Positive	,042
	Negative	-,028
Test Statistic		,042
Asymp. Sig. (2-tailed)		,157 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : SPSS ver 25

Pada tabel 4.3 menunjukkan hasil dari uji normalitas menggunakan uji *statistik smirnov* (1-Sample K-S) dengan jumlah sampel sebanyak 378 sampel agar menjadi normal (Ghozali, 2018). Hasil uji normalitas pada tabel 4.4 diperoleh nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,157 dimana nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yaitu sebesar 0,05 atau $0,157 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian ini terdistribusi secara normal atau model regresi memenuhi asumsi yang normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Pada pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen atau variabel bebas (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik tidak terjadinya kolerasi antar variabel, syarat pada uji multikolinearitas yaitu jika koefisien VIF hitung pada *collinierity statistic* lebih besar dari pada 10 (VIF hitung < 10) dan nilai Itolerance > 0,10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	6,310	,102		61,754	,000		
Laba Akuntansi	4,105	,626	,333	6,552	,000	,903	1,107
Arus Kas Operasi	,136	,058	,116	2,358	,019	,967	1,034
Arus Kas Investasi	,042	,051	,041	,812	,418	,933	1,072
Arus Kas Pendanaan	-,093	,043	-,107	-2,141	,033	,924	1,082
Debt to Equity Ratio	-,084	,066	-,061	-1,264	,207	,995	1,005

a. Dependent Variable: Harga Saham Penutup (Closing Price)

Sumber : Data di olah Output SPSS Ver 25

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.4 dapat dilihat pada perhitungan VIF Menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi (X1) memiliki nilai VIF sebesar $1,107 < 10$ dan tolerance $0,903 > 0,10$, variabel arus kas operasi (X2) Memiliki nilai VIF sebesar $1,034 < 10$ dan tolerance $0,967 > 0,10$, variabel arus kas investasi (X3) memiliki nilai VIF sebesar $1,072 < 10$ dan tolerance $0,933 > 0,10$, variabel arus kas pendanaan (X4) memiliki nilai VIF sebesar $1,082 < 10$ dan tolerance $0,924 > 0,10$, dan variabel *debt to equity rasio* (X5) memiliki nilai VIF sebesar $1,005 < 10$ dan tolerance $0,995 > 0,10$. Kesuluruhan hasil dari variabel tersebut, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat kolerasi antar variabel atau tidak terjadi multikolinearitas variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2016). Metode pengujian menggunakan Uji Durbin-Watson (DW-Test).

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,366 ^a	,134	,123	1,41614	,636

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio , Arus Kas Investasi , Arus Kas Operasi , Arus Kas Pendanaan , Laba Akuntansi

b. Dependent Variable: Harga Saham Penutup (Closing Price)

Sumber : Data di olah Output SPSS Ver 25

Pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai DW-Test sebesar 0,636. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 dengan jumlah sampel sebanyak 195 sampel, serta terdapat jumlah variabel independen sebanyak 5 variabel maka $k-1 = 5-1 = 4$. Pada tabel Durbin Watson akan dapat dilihat nilai dL sebesar 1.7239 dan dU sebesar 1.8144 dan $4-dU$ ($5-1.7239 = 3.2761$). sesuai dengan ketentuan Uji Durbin Watson maka diperoleh $dU < DW < 4 - dU$ atau $1.8144 < 0,636 < 3.2761$. Maka dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi pada model regresi tersebut.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah nilai dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yaitu apabila tidak terdapat heteroskedastisitas. Dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai signifikan $> 0,05$ (Ghozali, 2018).

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,210	,061		19,825	,000
	Laba Akuntansi	-,078	,374	-,011	-,209	,834
	Arus Kas Operasi	,065	,034	,098	1,884	,060
	Arus Kas Investasi	,060	,031	,103	1,960	,051
	Arus Kas Pendanaan	,005	,026	,009	,175	,861
	Debt to Equity Ratio	-,074	,040	-,096	-1,876	,061

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber : Data di olah Output SPSS Ver 25

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* dengan diperoleh hasil bahwa nilai signifikan dari variabel independen laba akuntansi (X1) sebesar $0,834 > 0,05$, arus kas operasi (X2) sebesar $0,060 > 0,05$, arus kas investasi (X3) sebesar $0,051 > 0,05$, arus kas investasi (X4) sebesar $0,861 > 0,05$, *debt to equity rasio* (X5) sebesar $0,061 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kelima variabel tersebut memenuhi syarat terhindar dari heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka analisis regresi linier berganda dapat dilakukan dalam penelitian ini. Analisa regresi linear berganda bertujuan untuk dapat mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikan sehingga dapat digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian. Adapun hasil analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,310	,102		61,754	,000
	Laba Akuntansi	4,105	,626	,333	6,552	,000
	Arus Kas Operasi	,136	,058	,116	2,358	,019
	Arus Kas Investasi	,042	,051	,041	,812	,418
	Arus Kas Pendanaan	-,093	,043	-,107	-2,141	,033
	Debt to Equity Ratio	-,084	,066	-,061	-1,264	,207

a. Dependent Variable: Harga Saham Penutup (Closing Price)

Sumber : Data di olah Output SPSS Ver 25

Dari hasil analisis regresi diperoleh maodel persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_3 X_4 + \beta_3 X_4 + e$$

$$Y = 6.310 + 4.105 + 0,136 + 0,042 - 0,093 + 0,84 + e$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

- Nilai koefisien regresi variabel Harga saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 6.310 untuk 1 satuan apabila semua variabel bersifat konstan.
- Nilai koefisien regresi variabel laba akuntansi (X1) terhadap harga saham (Y) sebesar 4.105, nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/kenaikan sebesar 1 satuan dipresiksi dapat meningkatkan Harga saham (Y) sebesar 4.105.
- Nilai koefisien regresi variabel arus kas operasi (X2) terhadap harga saham (Y) sebesar 0.136, nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/kenaikan sebesar 1 satuan dipresiksi dapat meningkatkan Harga saham (Y) sebesar 0.136.

- d. Nilai koefisien regresi variabel arus kas investasi (X3) terhadap harga saham (Y) sebesar 0,042, nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/kenaikan sebesar 1 satuan dipresiksi dapat meningkatkan Harga saham (Y) sebesar 0,042.
- e. Nilai koefisien regresi variabel arus kas pendanaan (X4) terhadap harga saham (Y) sebesar -0.093, nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/meningkatkan sebesar 1 satuan dipresiksi dapat menurunkan Harga saham (Y) sebesar -0.093.
- f. Nilai koefisien regresi variabel arus kas pendanaan (X5) terhadap harga saham (Y) sebesar -0.084, nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/meningkatkan sebesar 1 satuan dipresiksi dapat menurunkan Harga saham (Y) sebesar -0.084.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,366 ^a	,134	,123	1,41614	,636

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio , Arus Kas Investasi , Arus Kas Operasi , Arus Kas Pendanaan , Laba Akuntansi

b. Dependent Variable: Harga Saham Penutup (Closing Price)

Sumber : Data di olah Output SPSS Ver 25

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *R Square* untuk variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan *debt to equity rasio* diperoleh sebesar 0,134. Hal ini menyatakan bahwa 13.4% dari harga saham dapat dijelaskan oleh variabel independen laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *debt to equity rasio* dalam model tersebut, sedangkan sisanya ($100\% - 13.4\% = 86,6\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

4.2.4 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji f digunakan untuk melihat apakah model dalam penelitian layak atau tidak digunakan dalam menganalisis riset yang dilakukan. Layak dalam model yaitu dimana layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut hasil uji F dengan SPSS ver 25 :

**Tabel 4. 9 Uji f
ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	115,650	5	23,130	11,534	,000 ^b
	Residual	746,031	372	2,005		
	Total	861,681	377			

a. Dependent Variable: Harga Saham Penutup (Closing Price)

b. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio , Arus Kas Investasi , Arus Kas Operasi , Arus Kas Pendanaan , Laba Akuntansi

Sumber : Data di olah Output SPSS Ver 25

Berdasarkan hasil Uji f pada tabel diatas diperoleh F_{HITUNG} sebesar 11.534 dan nilai sig sebesar 0,000. sedangkan F_{Tabel} sebesar 2,65, artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($11.534 > 2,65$) dan tingkat signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Maka dapat dikatakan bahwa variabel independen dari laba akuntansi, arus kas operasional, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan model layak dalam penelitian ini.

4.2.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t (parsial) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikan 0,05. Apabila nilai signifikan $t > 0,05$ maka terdapat pengaruh antar satu variabel independen terhadap variabel dependen, begitupun sebaliknya jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh antar satu variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	6,310	,102		61,754	,000
	Laba Akuntansi	4,105	,626	,333	6,552	,000
	Arus Kas Operasi	,136	,058	,116	2,358	,019
	Arus Kas Investasi	,042	,051	,041	,812	,418
	Arus Kas Pendanaan	-,093	,043	-,107	-2,141	,033
	Debt to Equity Rasio	-,084	,066	-,061	-1,264	,207

a. Dependent Variable: Harga Saham Penutup (Closing Price)

Sumber : Data di olah Output SPSS Ver 25

Berdasarkan pada tabel diatas didapatkan hasil uji t adalah sebagai berikut :

1. Hasil untuk variabel laba akuntansi (X1) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} diterima dan menolak H_{01} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap Harga saham.
2. Hasil untuk variabel Arus kas operasi (X2) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,019 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a2} diterima dan menolak H_{02} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap Harga saham.
3. Hasil untuk variabel Arus kas investasi (X3) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,418 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a3} ditolak dan menerima H_{03} yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh arus kas investasi terhadap Harga saham.
4. Hasil untuk variabel Arus kas pendanaan (X4) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,033 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a4} diterima dan menolak H_{04} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh arus kas pendanaam terhadap Harga saham.
5. Hasil untuk variabel *debt to equity rasio* (X5) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,207 > 0,05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a5} ditolak dan menerima H_{05} yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh *debt to equity rasio* terhadap Harga saham.

4.3 Pembahasan

Penelitian ini merupakan studi analisis untuk pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023.

4.3.1 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham

Untuk dapat menguji hipotesis pertama, yang dilihat berdasarkan hasil uji parameter individual (uji t) diperoleh bahwa laba akuntansi memiliki nilai signifikan ($\text{sig.} = 0,000 < \alpha = 0,05$), hal ini artinya H_{a1} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Laba Akuntansi mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Laba yang tinggi sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan sedang berkembang dan memiliki prospek yang baik. Apabila perusahaan melaporkan laba yang konsisten dan meningkat, hal ini dapat memberikan kepercayaan kepada investor bahwa manajemen perusahaan kompeten dan risiko investasi lebih rendah.

Dari perspektif teori sinyal, laba akuntansi sebagai sinyal, yaitu mempengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi. Ini menciptakan hubungan langsung antara informasi laba yang disampaikan perusahaan dan harga saham di pasar. Teori sinyal membantu menjelaskan bagaimana informasi tersebut diterima dan diproses oleh investor, yang menciptakan dampak pada harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Nurdiana, 2021), yang mengatakan bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh terhadap harga saham, karena Ketika sebuah perusahaan mengumumkan laporan laba yang lebih tinggi dari ekspektasi, hal ini biasanya memicu reaksi positif dari investor. Peningkatan laba menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik, dan hal ini dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Akibatnya, investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kenaikan harga saham.

4.3.2 Pengaruh Arus kas operasi terhadap Harga Saham

Untuk dapat menguji hipotesis kedua, yang dilihat berdasarkan hasil uji parameter individual (uji t) diperoleh bahwa arus kas operasi memiliki nilai signifikan (sig.) $= 0,019 > \alpha = 0,05$, hal ini artinya H_{a2} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Arus kas operasi menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola pendapatan dan pengeluaran dari aktivitas inti. Arus kas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan tidak hanya mampu menghasilkan pendapatan, tetapi juga mengelola biaya dengan efisien. Hal ini menarik perhatian investor yang mencari perusahaan yang dapat bertahan dan berkembang. Arus kas adalah indikator kunci yang menunjukkan kesehatan dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan memiliki arus kas yang kuat, ini menciptakan kepercayaan di kalangan investor, yang pada gilirannya mendorong harga saham naik.

Dari perspektif teori sinyal, arus kas operasi berfungsi sebagai sinyal yang kuat mengenai kesehatan dan prospek perusahaan. Teori signaling menjelaskan bagaimana informasi mengenai arus kas dapat mempengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi, yang pada akhirnya berdampak pada harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Sumanto & Rosdiana, 2022) yang menyatakan variabel arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan teori pasar efisien, yang menunjukkan bahwa investor bereaksi terhadap informasi arus kas dengan cara yang mendorong perubahan harga saham.

4.3.3 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Harga Saham

Untuk dapat menguji hipotesis ketiga, yang dilihat berdasarkan hasil uji parameter individual (uji t) diperoleh bahwa arus kas investasi memiliki nilai signifikan (sig.) $= 0,418 > \alpha = 0,05$, hal ini artinya H_{a3} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Arus kas investasi tidak selalu berpengaruh terhadap harga saham karena berbagai faktor, termasuk fokus investor pada arus kas operasi, risiko yang terkait dengan investasi, dan reaksi pasar yang

beragam. Ketidakpastian dan faktor eksternal juga dapat mengurangi dampak positif dari arus kas investasi terhadap harga saham. Investor sering kali lebih memperhatikan arus kas operasi sebagai indikator kesehatan perusahaan. Jika arus kas operasi tidak kuat, investasi besar mungkin dianggap tidak relevan atau berisiko, sehingga tidak mempengaruhi harga saham secara positif.

Dari perspektif teori sinyal, arus kas investasi tidak selalu berpengaruh terhadap harga saham karena potensi sinyal negatif yang dapat ditangkap oleh investor, fokus pada arus kas operasi, dan ketidakpastian yang menyertainya. Ketika investasi tidak dianggap menguntungkan atau tidak jelas, sinyal yang dihasilkan dapat mengurangi kepercayaan investor, sehingga tidak berdampak positif pada harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari (Gulo & Purba, 2023), yang menyatakan bahwa hal tersebut sejalan dengan teori sinyal, kinerja perusahaan yang baik dicerminkan dengan nilai dari arus kas investasi yang rendah. Arus kas investasi yang bernilai negatif dapat diartikan bahwa suatu perusahaan sedang melakukan investasi yang nantinya akan menimbulkan potensi dari perusahaan tersebut memiliki kenaikan pendapatan pada masa depan. Oleh karena itu, harga saham yang diterima investor semakin menurun jika arus kas investasi semakin kecil dan sebaliknya.

4.3.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Harga Saham

Untuk dapat menguji hipotesis keempat, yang dilihat berdasarkan hasil uji parameter individual (uji t) diperoleh bahwa arus kas investasi memiliki nilai signifikan ($\text{sig.} = 0,033 > \alpha = 0,05$), hal ini artinya H_{a4} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Arus kas pendanaan mencerminkan bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan dana dari sumber eksternal, seperti utang atau ekuitas. Arus kas yang positif dari pendanaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki akses ke modal yang diperlukan untuk pertumbuhan dan pengembangan, yang dapat menarik minat investor.

Dari prespektif teori sinyal, arus kas pendanaan berfungsi sebagai indikator yang memberikan informasi kepada pasar tentang kesehatan keuangan, strategi pertumbuhan, dan keputusan manajemen. Ketika arus kas pendanaan menunjukkan pengelolaan yang baik dan rencana yang jelas, ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada harga saham. Sebaliknya, sinyal negatif dapat menurunkan kepercayaan dan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari (Andriyanty & Ritonga, 2018) yang menyatakan bahwa Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman atau pembayaran hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Debt to Equity Rasio Terhadap Harga Saham

Untuk dapat menguji hipotesis kelima, yang dilihat berdasarkan hasil uji parameter individual (uji t) diperoleh bahwa *debt to equity rasio* memiliki nilai signifikan ($\text{sig.} = 0,207 > \alpha = 0,05$, hal ini artinya H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity Indonesia* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Meskipun *debt to equity Indonesia* adalah indikator penting dari struktur modal perusahaan, banyak faktor lain yang berkontribusi pada keputusan investasi dan harga saham. Kinerja jangka pendek, arus kas yang kuat, konteks industri, dan persepsi risiko individu dapat mengurangi dampak DER terhadap harga saham. Investor sering kali lebih tertarik pada kinerja jangka pendek perusahaan, seperti arus kas dan laba. Jika perusahaan menunjukkan hasil yang baik dalam hal laba dan arus kas, perubahan dalam DER mungkin tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi keputusan investasi.

Dari prespektif teori sinyal, *debt to equity Indonesia* tidak selalu berpengaruh terhadap harga saham, karena sinyal yang dihasilkan oleh DER sering kali tergantung pada konteks, persepsi investor, dan faktor lain yang lebih dominan. Ketika investor fokus pada kinerja operasional dan memiliki keyakinan terhadap manajemen, sinyal dari DER mungkin diabaikan, sehingga tidak berdampak signifikan pada harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari

(Sulistyani & Harianja, 2022), yang menyatakan bahwa Tingginya *Debt to Equity Indonesia* dapat menurunkan harga saham. DER yang tinggi mengindikasikan perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa return yang dihasilkan perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal dibandingkan memberi dividen. Sebaliknya, jika *Debt to Equity* Indonesia rendah maka akan membawa dampak meningkatnya harga saham di bursa.