

Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas, *Leverage*, dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Asuransi di Bursa Efek Indonesia

Intan Putri Prastikasari^{*a}, RB Iwan Noor Suhasto^b, Shinta Noor Anggraeny^c

Accounting Department, Politeknik Negeri Madiun, Indonesia

*Corresponding Author: prastikasariintanputri@gmail.com

Abstract

This research investigates how profitability, cash flow, leverage, and market value added influence the stock prices of insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). A quantitative method is applied, utilizing panel data regression analysis. The study focuses on insurance firms recorded on the IDX from 2019 to 2023, selected using purposive sampling. Twelve companies met the inclusion criteria based on the completeness of their financial and stock price data. Secondary data were processed using EViews 13 software. The findings reveal that profitability and cash flow significantly affect stock prices, whereas leverage and market value added do not exhibit a notable impact. This suggests that investors are more inclined to base their assessments on financial metrics like profit and cash flow, which directly reflect operational performance and a company's capacity to maintain returns. Conversely, high leverage may be seen as a financial risk, and market value added is less prioritized due to its long-term focus and limited relevance to short-term performance.

Keywords: *Cash Flow, Leverage, Market Value Added, Profitability, Stock Price*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh profitabilitas, arus kas, *leverage*, dan nilai tambah pasar terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel. Objek penelitian meliputi perusahaan asuransi yang tercatat di BEI selama periode 2019 hingga 2023, dengan metode purposive sampling sebagai teknik pemilihan sampel. Sebanyak 12 perusahaan dipilih berdasarkan ketersediaan laporan keuangan dan data harga saham tahunan. Data sekunder dianalisis menggunakan perangkat lunak EViews versi 13. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara *leverage* dan nilai tambah pasar tidak menunjukkan pengaruh yang berarti. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan indikator keuangan seperti laba dan arus kas karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga keberlangsungan usaha. Sebaliknya, *leverage* yang tinggi

dipandang sebagai potensi risiko finansial, sedangkan nilai tambah pasar cenderung diabaikan karena sifatnya yang jangka panjang dan tidak terlalu mencerminkan kinerja dalam waktu dekat.

Kata kunci: Arus Kas, Harga Saham, *Leverage*, Nilai Tambah Pasar, Profitabilitas

@IJAAF 2025 published by Politeknik Negeri Banjarmasin. All rights reserved.

1. Pendahuluan

Kemajuan ekonomi yang sejalan dengan perkembangan teknologi informasi telah mendorong perusahaan untuk memperluas kegiatan usahanya. Untuk merealisasikan tujuan tersebut, akses terhadap sumber pendanaan menjadi prasyarat mutlak. Salah satu cara yang ditempuh dalam memperoleh sumber pendanaan tambahan adalah melalui penawaran saham di pasar modal. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan penting sebagai sarana pengumpulan dana publik sekaligus mencerminkan kondisi ekonomi nasional. Dalam beberapa tahun terakhir, BEI telah mengalami berbagai fenomena terbaru yang mencerminkan dinamika pasar modal yang terus berkembang. Tercatat lebih dari 60 perusahaan berhasil mencatatkan sahamnya di bursa dan mencatatkan rekor tertinggi dalam sejarah BEI (Bursa Efek Indonesia, 2023). Fakta ini mencerminkan optimisme pelaku usaha dan investor terhadap pemulihan dan prospek ekonomi Indonesia pascapandemi COVID-19.

Selain peningkatan jumlah perusahaan tercatat, lonjakan investor ritel juga terlihat cukup tajam, terutama dari kalangan generasi muda yang memanfaatkan teknologi digital dalam bertransaksi saham. Di tengah tren ini, perusahaan dituntut untuk menjaga performa keuangan guna menarik minat investor. Salah satu indikator yang sering digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan adalah harga saham. Pergerakan harga saham tersebut dipengaruhi oleh berbagai aspek internal perusahaan, seperti kemampuan memperoleh laba (profitabilitas), arus kas, struktur pendanaan (*leverage*), serta nilai tambah pasar.

Profitabilitas mencerminkan sejauh mana entitas usaha mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba secara efisien, sehingga menjadi indikator utama dalam mempertimbangkan kelayakan penanaman modal oleh investor (Brigham & Houston, 2019). Sementara itu, arus kas mengilustrasikan kapabilitas perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendek serta menjaga kesinambungan likuiditas operasional. Arus kas yang stabil biasanya dipandang sebagai pertanda kestabilan bisnis yang positif di mata investor (Aryani, 2022).

Selanjutnya, *leverage* yang merefleksikan rasio pembiayaan eksternal terhadap modal sendiri juga turut membentuk persepsi pasar terhadap risiko

dan kinerja finansial perusahaan. Walaupun peningkatan *leverage* dapat memperbesar potensi imbal hasil, namun kondisi ini juga membawa konsekuensi meningkatnya eksposur risiko apabila tidak dikendalikan dengan strategi manajerial yang tepat. Adapun *Market Value Added* (MVA) menggambarkan sejauh mana nilai pasar perusahaan melampaui nilai buku ekuitas yang tercatat dalam laporan keuangan. MVA yang menunjukkan angka positif dapat diinterpretasikan sebagai keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi para pemegang saham (Yahya, 2021).

Beberapa riset terdahulu memperlihatkan adanya ketidakharmonisan hasil dalam menilai pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham. Misalnya, Savira (2020) menemukan adanya pengaruh signifikan dari laba terhadap harga saham, sementara Paramitha (2022) tidak menemukan hubungan yang berarti antara arus kas dan harga saham. Ketidaksesuaian hasil ini menegaskan urgensi dilakukannya penelitian lanjutan, khususnya karena studi komprehensif mengenai kontribusi profitabilitas, arus kas, *leverage*, serta MVA terhadap pembentukan harga saham pada industri asuransi masih sangat minim. Padahal, sektor ini memiliki karakteristik unik dalam pengelolaan risiko dan struktur keuangan, serta menunjukkan geliat pertumbuhan yang cukup menonjol di pasar modal dalam beberapa tahun terakhir.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas, arus kas, *leverage*, dan nilai tambah pasar terhadap harga saham perusahaan sektor asuransi yang tercatat di BEI selama periode 2019 hingga 2023. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis dengan menambah referensi literatur mengenai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham, khususnya pada sektor asuransi. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental, serta menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi keuangan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Selain itu, penelitian ini juga memberikan nilai tambah secara akademik bagi peneliti dalam memahami lebih dalam dinamika pasar modal di Indonesia.

Signaling theory, yang diperkenalkan oleh Spence (1973) dan diperluas oleh Ross (1977), menyatakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengomunikasikan informasi internalnya kepada calon investor melalui serangkaian indikator eksternal, seperti laporan keuangan, tingkat laba, aliran kas, struktur pembiayaan (*leverage*), maupun *Market Value Added*. Proses penyampaian informasi ini bertujuan untuk

meminimalisasi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Ketika perusahaan menyajikan data keuangan yang kuat, konsisten, dan terbuka, hal tersebut dianggap sebagai penanda positif yang mencerminkan kepercayaan diri manajemen terhadap kinerja perusahaan. Sinyal semacam ini dapat meningkatkan persepsi positif investor, mendorong minat investasi, serta memberikan pengaruh terhadap dinamika harga saham di pasar modal (Ichwanudin, 2023; Dewi, 2024).

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan jenis studi asosiatif, yang bertujuan untuk mengevaluasi seberapa besar pengaruh profitabilitas, arus kas, *leverage*, dan nilai tambah pasar terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan di sektor asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu 2019 hingga 2023. Populasi dalam kajian ini meliputi seluruh entitas asuransi yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Sampel dipilih secara *purposive* dengan menggunakan beberapa kriteria, yaitu: (1) perusahaan yang secara konsisten terdaftar di BEI sepanjang tahun 2019 hingga 2023, (2) menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode observasi, dan (3) memiliki data yang relevan dengan variabel penelitian yang diteliti. Berdasarkan seleksi tersebut, diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel yang layak dianalisis.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Proses analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik *EViews* versi 13. Teknik analisis utama yang digunakan adalah regresi data panel, yang mencakup pengujian model menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model estimasi paling tepat. Setelah model terbaik ditetapkan, analisis dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Uji hipotesis dilakukan melalui uji t untuk pengaruh parsial, uji F untuk pengaruh simultan, dan perhitungan koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

3. Hasil

Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan asuransi yang tercatat di BEI selama periode 2019 hingga 2023. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun, maka jumlah total observasi yang dianalisis sebanyak 60 observasi (12 perusahaan \times 5 tahun).

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	0.052333	2261.635	1.604000	1750670.	167.7073
Median	0.050000	7.500000	1.465000	170524.0	56.50000
Maximum	0.230000	132051.0	4.470000	12809992	990.0000
Minimum	-0.210000	-170482.0	0.480000	-369962.0	1.090000
Std. Dev.	0.068281	35438.95	0.902303	3675571.	251.6461

Sumber: Output Eviews 13

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X1) memiliki rata-rata sebesar 0,05233, dengan nilai maksimum 0,23, minimum -0,21, dan standar deviasi sebesar 0,06288. Variabel arus kas (X2) mencatatkan rata-rata sebesar 2.261,64, nilai tertinggi 132.051, nilai terendah -17.048,20, dan standar deviasi sebesar 35.438,95. Variabel *leverage* (X3) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,60, dengan maksimum 4,47, minimum 0,48, dan standar deviasi sebesar 0,90. Variabel nilai tambah pasar (X4) memiliki rata-rata 175.067, nilai maksimum 12.809.992, minimum -369.692, dan standar deviasi 367.557,10. Sementara itu, variabel harga saham (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 167,71, dengan nilai maksimum 990, minimum 1,09, dan standar deviasi sebesar 251,64.

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh nilai probabilitas (p-value) dari masing-masing variabel independen melebihi angka 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari indikasi adanya heteroskedastisitas, sehingga memenuhi salah satu asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Sementara itu, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan meninjau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk masing-masing variabel bebas. Seluruh variabel menunjukkan nilai VIF di bawah 10, yang mengindikasikan tidak adanya masalah multikolinearitas dalam model regresi ini. Artinya, hubungan antar variabel independen tidak saling memengaruhi secara linear yang berlebihan dan model dianggap valid untuk digunakan dalam estimasi parameter.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 2 menunjukkan regresi data panel. Dari tabel tersebut, model regresi terpilih, yaitu *Random Effect Model* dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

$$Y = 441,1376 - 1749,100X_1 + 0,002154X_2 - 107,6951X_3 - 0,00000801X_4$$

Tabel 2. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.411.376	1.138.888	3.873.408	0.0004
X1	-1.749.100	4.816.611	-3.631.391	0.0007
X2	0.002154	0.000785	2.744.751	0.0087
X3	-1.076.951	6.313.251	-1.705.859	0.0951
X4	-8.01E-06	1.66E-05	-0.482715	0.6317

Sumber: Output Eviews 13

Nilai konstanta (C) sebesar 441,1376 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen berada pada nilai nol, maka nilai harga saham yang diestimasi adalah sebesar 441,1376. Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (X_1) bernilai -1.749,100, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam profitabilitas akan berdampak pada penurunan harga saham sebesar 1.749,100, dengan asumsi variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*).

Selanjutnya, variabel arus kas (X_2) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, di mana peningkatan satu satuan pada arus kas berpotensi meningkatkan harga saham sebesar 0,002154. Sebaliknya, variabel *leverage* (X_3) menunjukkan koefisien negatif sebesar -107,6951, yang berarti setiap kenaikan satu satuan dalam *leverage* dapat menyebabkan penurunan harga saham sebesar nilai tersebut. Begitu pula dengan nilai tambah pasar (X_4) yang memiliki koefisien negatif sebesar -0,00000801, menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan dalam MVA akan berdampak pada penurunan harga saham, dengan asumsi semua variabel lain tetap konstan.

Uji Hipotesis

Tabel 3 menunjukkan hasil uji hipotesis.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.877.018	2.889.380	-0.995722	0.3237
LOG_X1	-1.701.372	4.180.805	-4.069.485	0.0002
LOG_X2	4.480.806	1.757.039	2.550.202	0.0136
LOG_X3	-6.144.278	8.732.723	-0.703592	0.4847
LOG_X4	2.015.875	1.179.829	0.170862	0.8650

Effects Specification

Effect Type	S.D.	Rho
Cross-section random	2.304.815	0.7008
Idiosyncratic random	1.506.025	0.2992

Weighted Statistics			
Statistic	Value	Statistic	Value
R-squared	0.267300	Mean dependent var	4.704.021
Adjusted R-squared	0.214013	S.D. dependent var	1.660.296
S.E. of regression	1.471.950	Sum squared resid	1191651
F-statistic	5.016.207	Durbin-Watson stat	1.831.950
Prob(F-statistic)	0.001611		

Sumber: Output Eviews 13

Berdasarkan hasil estimasi regresi dengan menggunakan metode *Random Effect Model* (REM), diperoleh hasil uji t yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X_1) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0002 yang berada di bawah ambang batas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan harga saham.

Variabel arus kas (X_2) juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0136 ($< 0,05$), yang berarti bahwa perusahaan dengan arus kas yang kuat cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dan menarik bagi investor. Sebaliknya, variabel *leverage* (X_3) dan nilai tambah pasar (X_4) masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,4847 dan 0,8650, yang keduanya melebihi batas signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel yang dianalisis, hanya profitabilitas dan arus kas yang terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham secara individu.

Uji F (Uji Simultan)

Berdasarkan hasil regresi menggunakan model *Random Effect*, diperoleh nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,001611. Karena nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (X_1), arus kas (X_2), *leverage* (X_3), dan nilai tambah pasar (X_4) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil regresi menggunakan model *Random Effect* menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,267300. Ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas (X_1), arus kas (X_2), *leverage* (X_3), dan nilai tambah pasar (X_4) secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 26,73% variasi dalam

harga saham. Adapun sisanya, yaitu sebesar 73,27%, dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Temuan penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan dampak signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0002 yang berada jauh di bawah ambang signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula minat investor untuk menanamkan modal, karena perusahaan dianggap memiliki kapabilitas menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Temuan ini selaras dengan Signalling Theory yang diperkenalkan oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa informasi terkait laba yang dipublikasikan oleh perusahaan berperan sebagai sinyal positif mengenai prospek usaha ke depan.

Profitabilitas yang tinggi memperkuat citra positif perusahaan di mata investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut dan berdampak pada kenaikan harga saham (Arummuninggar, 2022). Hasil ini diperkuat oleh penelitian Savira (2020) dan Hutagaol (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan komponen utama dalam evaluasi performa keuangan perusahaan dan memiliki kontribusi positif terhadap nilai pasar saham. Namun demikian, hasil ini berseberangan dengan studi Habibulloh (2024), yang menyatakan bahwa pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), laba tidak menunjukkan pengaruh signifikan karena investor syariah cenderung lebih mempertimbangkan dinamika harga dan potensi capital gain jangka pendek ketimbang indikator keuangan fundamental.

Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0136 ($< 0,05$). Temuan ini selaras dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa arus kas yang stabil mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya serta menjalankan operasional secara optimal. Informasi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan (Thaib, 2020).

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Savira (2020), yang menegaskan bahwa arus kas merupakan indikator fundamental dalam menilai kinerja dan kredibilitas perusahaan di mata investor. Selain

itu, Purwaningsih (2022) juga menyatakan bahwa laporan arus kas memiliki peran strategis dalam memproyeksikan aliran kas di masa mendatang, sehingga relevan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Hutagaol (2021) dan Habibulloh (2024), yang menunjukkan bahwa di beberapa sektor, investor cenderung lebih memperhatikan laba atau tren pergerakan harga saham dibandingkan dengan informasi arus kas. Terutama di pasar syariah seperti Jakarta Islamic Index (JII), investor dinilai lebih mempertimbangkan potensi capital gain serta indikator non-keuangan daripada laporan kas yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,4847 ($> 0,05$). Berdasarkan teori sinyal yang dikemukakan oleh Ross (1977), struktur modal seperti *leverage* dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Namun, sinyal ini hanya akan dianggap positif apabila peningkatan utang diimbangi dengan kinerja keuangan yang membaik. Jika tidak demikian, maka *leverage* justru dapat dianggap sebagai indikator risiko keuangan yang meningkat (Arumuninggar, 2022).

Temuan ini didukung oleh hasil penelitian Hasyim (2020), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham karena beberapa perusahaan mampu memperoleh laba tanpa ketergantungan pada utang. Demikian pula, Salmiah (2023) mengemukakan bahwa investor lebih fokus pada indikator seperti profitabilitas dan nilai pasar karena dianggap lebih mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan secara langsung dibandingkan tingkat utang. Sebaliknya, penelitian Tiwouw (2021) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham. Dalam studinya, penggunaan utang secara proporsional dianggap sebagai strategi ekspansi yang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap potensi bisnis perusahaan. Dengan demikian, pengaruh *leverage* terhadap harga saham bersifat kontekstual dan bergantung pada bagaimana investor memaknai risiko serta strategi keuangan perusahaan.

Pengaruh Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tambah pasar (*Market Value Added/MVA*) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,8650 ($> 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun nilai tambah pasar secara teoritis mencerminkan

kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham, namun indikator ini belum menjadi perhatian utama dalam pengambilan keputusan investasi oleh sebagian besar investor.

Menurut Signalling Theory yang dikemukakan oleh Ross (1977), nilai tambah pasar dapat menjadi sinyal prospek jangka panjang perusahaan. Namun, investor lebih sering mengandalkan indikator keuangan yang langsung terlihat, seperti laba dan arus kas (Mardiati, 2023). Sejalan dengan temuan Rusli (2024), nilai tambah pasar tidak selalu memengaruhi harga saham karena investor lebih fokus pada kinerja keuangan yang nyata. Dengan demikian, tingginya nilai tambah pasar tidak otomatis mendapat respons positif jika tidak diikuti kestabilan laba atau arus kas.

Hasil ini berbeda dengan temuan Yahya (2021) dan Mardiati (2023) yang menunjukkan bahwa nilai tambah pasar berpengaruh positif terhadap harga saham sebagai indikator keberhasilan manajemen dan sinyal yang menguntungkan. Perbedaan tersebut menegaskan bahwa relevansi nilai tambah pasar sangat bergantung pada persepsi investor dan karakteristik industri. Dalam beberapa kondisi, investor lebih memprioritaskan indikator yang mencerminkan potensi keuntungan jangka pendek dibandingkan nilai tambah jangka panjang yang lebih konseptual dan sulit diukur.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan sektor asuransi yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan arus kas merupakan indikator keuangan yang dianggap penting oleh investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Sementara itu, variabel *leverage* dan nilai tambah pasar tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa kedua indikator tersebut belum menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi oleh sebagian besar investor.

Secara simultan, keempat variabel independen (profitabilitas, arus kas, *leverage*, dan nilai tambah pasar) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini memperkuat teori sinyal (*Signalling Theory*) yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor dan keputusan mereka dalam berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk menjaga dan meningkatkan kinerja keuangannya, khususnya dalam hal profitabilitas dan arus kas, guna mempertahankan kepercayaan investor serta meningkatkan nilai saham di pasar modal.

Daftar Pustaka

- Arumuninggar, M., & Mildawati, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(3), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4596/4594>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Cengage Learning.
- Dewi, F. S., Syaifuddin, N., & Arifin, A. H. (2024). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi Saham dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Seiko: Journal of Management & Business*, 7(2), 425–438.
- Habibulloh, R., Setiawan, I., & Mudzakir, A. (2024). Pengaruh Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(3), 455–472.
- Hutagaol, J., & Hutabarat, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Cash flow terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 4(2), 92–99. <https://doi.org/10.35326/jiam.v4i2.1547>.
- Ichwanudin, W., Istiqomah, A.R., Suryani, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Manajemen Sinergi*, 11(2), 1–10. <https://doi.org/10.33387/jms.v11i2.7151>.
- Mardiati, D., & Prasetyo F. B. (2023). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Bisnis27 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021). Universitas Pamulang, Tangerang. 017501(September), 176–182.
- Paramitha, D. (2022). Pengaruh Laba Bersih dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 9(4).
- Purwaningsih Eny, & Setiawan, G. (2022). Pengaruh Earnings Per Share, Return on Equity, Price to Book Value, dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham. *Akua: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 164–172. <https://doi.org/10.54259/akua.v1i2.546>.
- Ross, S. A. (2012). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.

- Rusli, S. (2024). Pengaruh ROA, MVA, dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Mufakat: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 3(1), 462–478. <https://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat/article/view/2242>.
- Safitri, K.R., Oemar, F., & Salmiah, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food & Beverage di Bursa. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 8(2), 269-274. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v8i2.2072>.
- Savira, B. A., Rinofah, R., & Mujino. (2020). Pengaruh Arus Kas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham di Indonesia dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi. *Akmenika: Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 17(1), 345–356. <https://doi.org/10.31316/akmenika.v17i1.676>.
- Saprudin, S., & Hasyim, T. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Sainstekes*, 7(1), 58–66. <https://doi.org/10.33476/ms.v7i1.1430>.
- Thaib, M. Muchran. F. A. (2020). Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ajar*, 3(01 Se-Articles), 21–47. <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i01.103>.
- Tiwouw, M. V, Mangantar, M., Palandeng, I. D. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45. *Jurnal Emba*, 12(3), J2024, 1594–1606.
- Yahya, Dian Ratnasari. (2021). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham. *Cemerlang: Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, 1(4), 69–80. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v1i4.349>.
- Zuliyana, M., Aryani, D. S., Andriyani, I., & Prayuda, M. A. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 526–531. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1.1751>.