

THE EFFECT OF OPERATING CASH FLOW, ACCOUNTING PROFIT AND COMPANY SIZE ON STOCK RETURNS IN TRANSPORTATION COMPANIES

Enggar Nursasi¹, Anggit Wasisto², Siti Munfaqiroh³

^{1,2,3} STIE Malangkucecwara

Email: enurs@stie-mce.ac.id, anggitwasisto@gmail.com, riroh@stie-mce.ac.id

ABSTRACT

Stock returns are income that investors are entitled to obtain for investing their funds in the company. Return allows investors to compare the actual and expected profits provided by various investments at their expected rate of return. This research aims to test and analyze the influence of operating cash flow, accounting profit and company size on stock returns in transportation companies listed on the BEI. This research method uses a causal quantitative method. Popusample dapulasi on penelitian ini is a transportation company which is listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the 2020–2022 period. The sample processing technique is used to sample sample processing methods. The data collected is secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange (BEI). The analysis method used is Variable Liuier Regression. Conclusions from the research. The conclusion from this research is that operating cash flow has a positive influence on stock returns, accounting profit has a positive influence on stock returns, company size has a positive influence on stock returns.

Keywords : *Operating Cash Flow, Accounting Profit, Company Size, Stock Return*

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI

ABSTRAK

Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya pada perusahaan. Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual dan keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran peruhaan terhadap return saham pada Perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif kausal. Populasi dan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurung waktu 2020–2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Data yang dipergunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indoensia (BEI). Metode analisis yang digunakan Regresi Linier Berganda. Kesimpulan dari penelitian ini bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh positif dengan return saham, laba akuntansi mempunyai pengaruh positif dengan return saham, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan return saham.

Kata kunci : *Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan, Return Saham*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi sekarang ini perkembangan perekonomian di Indonesia maupun di dunia mengalami peningkatan yang sangat pesat. Perkembangan tersebut menuntut perusahaan-perusahaan untuk selalu berkembang agar mampu bertahan dan bersaing diberbagai sektor perekonomian. Setiap perusahaan memiliki kemampuan dalam membangun dan melangsungkan usahanya. Masyarakat dapat menilai kemampuan tersebut melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan yang dapat dilihat pada kinerja laporan keuangan perusahaan.

Salah satu informasi penting yang dibutuhkan investor untuk menilai kemampuan dan kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi khususnya mengenai arus kas dan laba akuntansi perusahaan, yang dapat digunakan investor untuk menilai kemampuan dan kinerja perusahaan. Parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah laba dan arus kas. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. (Ander, K.L, *et.al*, 2021)

Penerimaan dan pengeluaran kas dalam arus kas disajikan dalam arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi yaitu aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Jumlah arus kas operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas pendanaan yaitu aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dalam pinjaman perusahaan. Arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan pengungkapan terpisah karena berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. (Wahyuningsih *et.all*, 2017).

Laba akuntansi merupakan salah satu alat yang digunakan untuk memprediksi return saham, yang memungkinkan investor dalam memprediksi tingkat pengembalian (return) atas investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut. Apabila perusahaan memperoleh laba yang cukup besar maka perusahaan mampu membagikan dividen yang semakin besar pula dan akan berpengaruh terhadap return saham (Ander et al., 2021). Laporan laba rugi adalah laporan yang digunakan untuk mengetahui nilai laba akuntansi perusahaan selama periode berjalan. Laporan laba rugi ini merupakan laporan yang menjadi pedoman dalam menyatakan perusahaan berjalan lancar atau tidak. Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal selain untuk menilai kinerja laba akuntansi bisa juga digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan kredit (Yocelyn dan Chistiawan, 2013).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain berdasarkan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya (Hery, 2017:3). Salah satu tolak ukur yang digunakan investor untuk pertimbangan menanamkan modal yaitu ukuran perusahaan, dikarenakan ukuran perusahaan sebuah kabar yg baik bagi para investor karena bisa merefleksikan nilai perusahaan dimasa depan. Menurut Setiyono (2016) variabel ukuran perusahaan dapat diukur melalui ukuran aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan (size) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh.

Return atau tingkat pengembalian ialah selisih antara jumlah yang diterima investor dengan jumlah yang diinvestasikan. Return suatu saham di pasar modal sangat bergantung pada harga saham tersebut. Untuk memperkirakan return yang akan diterima, investor harus memahami faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya pada perusahaan. Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual dan keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena return saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi Yocelyn dan Christiawan (2013)

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Signal

Teori signal mengungkapkan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori signal menjelaskan mengapa sebuah perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan, karena perusahaan mengetahui bahwa investor dan kreditor menilai kemampuan perusahaan dengan melihat laporan keuangan yang disediakan oleh perusahaan yang akan digunakan investor dan kreditor dalam menganalisis besar laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela (*voluntary*) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan. Jama'an (2008) menyatakan bahwa *signaling theory* merupakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan

aktiva yang tidak *overstate*.

Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi merupakan aktivitas utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, jumlah arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi menjadi indikator utama dalam menentukan apakah operasi entitas tersebut menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, menjalankan operasi, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendapatan dari luar.

Arus kas operasi dalam suatu perusahaan didapatkan dari hasil aktivitas pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Selain itu, arus kas operasi juga berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, serta merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Kieso et al. (2014:205) memaparkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi adalah “*operating activities involve the cash effect of transactions that enter into the determination of net income, such as cash receipt from sales of goods and services and cash payments to supplier and employees for acquisition of inventory and expenses*”. Pernyataan ini mengartikan bahwa arus kas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, kemudian dimasukkan dalam penentuan laba bersih. Sumber kas ini umumnya dianggap sebagai ukuran terbaik dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang cukup untuk dapat melanjutkan usahanya.

Laba Akuntansi

Laporan laba rugi adalah laporan yang digunakan untuk mengetahui nilai laba akuntansi perusahaan selama periode berjalan. Laporan laba rugi ini merupakan laporan yang menjadi pedoman dalam menyatakan perusahaan berjalan lancar atau tidak. Laporan laba rugi ini disusun secara terperinci dalam suatu periode, laporan ini tidak hanya sebagai laporan untuk perusahaan saja tetapi laporan ini juga digunakan kreditor dan investor dalam memprediksi kinerja pengembangan perusahaan. Laba akuntansi merupakan laba bersih perusahaan yang dilaporkan dalam laporan laba rugi. Laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang menggambarkan hasil-hasil usaha yang dicapai selama periode tertentu.

Menurut Sa'adah dan Kadarusman (2014), terdapat dua hal yang dapat mempengaruhi laba akuntansi tahun berjalan yaitu *discontinued operations* dan *extraordinary items*. Laba akuntansi juga bias berarti ukuran keseluruhan prestasi perusahaan yang diukur dengan menghitung selisih antara pendapatan dan biaya. Informasi laba sebenarnya dapat digunakan untuk memenuhi berbagai tujuan yaitu untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan. Menurut Pernyataan Standar

Akuntansi No. 46 (PSAK 46) tentang pajak penghasilan, laba akuntansi adalah laba atau rugi selama suatu periode sebelum dikurangi beban pajak. *Accounting profit is profit or loss for a period before deducting tax expenses (International Accounting Standard 12). Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No. 1* menyatakan bahwa informasi laba merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga meningkat. Berarti apabila perusahaan mendapatkan laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai total aset perusahaan pada neraca akhir tahun, yang diukur dengan transformasi logaritma natural dari total aset. Perusahaan besar dianggap mempunyai kelebihan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar mempunyai sumber daya yang besar, sehingga relatif lebih tahan terhadap gejolak ekonomi dan tidak mudah bangkrut. Perusahaan besar mempunyai konsekuensi yang lebih besar apabila terjadi kebangkrutan, sehingga kemungkinan adanya campur tangan pemerintah untuk membantu juga besar. Hal ini diduga dapat memberikan kepercayaan yang lebih besar bagi para investor.

Daniati dan Suhairi (2006) Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para stakeholder untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (maturity) dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Dan dividen yang diberikan kepada pemegang saham pun semakin besar. Hal ini menyebabkan saham perusahaan tetap menarik bagi investor dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang relatif tinggi.

Return Saham

Saham adalah surat berharga yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan (Rahmawati, 2017). Saham dapat didefinisikan sebagai surat tanda bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu badan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Hartono (2014:263) menyatakan bahwa *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya pada perusahaan. Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual dan keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena return saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi Yocelyn dan Christiawan (2012)

Return saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden dan perubahan harga saham. Jika harga saham meningkat dari harga beli maka pemodal dikatakan memperoleh Capital Gain apabila sebaliknya maka disebut sebagai Capital loss. Dalam pengertiannya tidak ada ahli yang menjelaskan secara spesifik tentang pengertian return saham tetapi penjelasan yang dimaksud tersebut jelas mengacu pada return atau tingkat pengembalian saham yang diharapkan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif kausal yang dimaksud dari penelitian kuantitatif kausal adalah penelitian yang menganalisis data berupa angka- angka dan berupa statistik. Metode kuantitatif ini juga dikenal sebagai metode tradisional, karena metode kuantitatif ini sudah cukup lama digunakan sebagai metode untuk penelitian. Pada metode ini terdapat hubungan antar variabel yang diteliti memiliki sifat sebab dan akibat atau yang biasa dikenal dengan sebutan hubungan kausal sehingga dalam penelitian terdapat dua jenis variabel yaitu variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2020:7). Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan transportasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik purposive sampling dan menggunakan teknik pengumpulan studi dokumentasi dan studi pustaka yang didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id periode 2020-2022.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif dapat digunakan untuk menggambarkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian. Analisis Statistik deskriptif ini akan mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	Descriptive Statistics					
	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean Statistic	Std. Error	Std. Deviation Statistic
Arus Kas Operasi	15	1908593921	909128000000	1.82E+11	62176152231	2.408E+11
Lab a Akuntansi	15	6247416953	3.E+12	5.15E+11	2.411E+11	9.337E+11
Ukuran Perusahaan	15	22.40	29.61	27.4987	.49348	1.91125
Return Saham	15	.01	7.62	1.3578	.57286	2.21869
Valid N (listwise)	15					

Sumber : *Data olahan output IBM SPSS Stastistic (2024)*

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini menggunakan empat uji yaitu uji normalitas data, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, serta uji heteroskedastisitas yang pengolahan datanya menggunakan Software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Normal atau tidaknya suatu data dapat dilihat dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov. Ketentuan yang harus dipenuhi jika melakukan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov yaitu, jika nilai

signifikansi $> 0,05$ maka data yang digunakan dalam penelitian memiliki distribusi yang normal. Namun, kebalikannya, jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data yang digunakan tidak memiliki distribusi yang normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		15	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	1.84625108	
Most Extreme Differences	Absolute	.136	
	Positive	.098	
	Negative	-.136	
Test Statistic		.136	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.629	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.617
		Upper Bound	.642

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.
- e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1241531719.

Sumber : *Data olahan output IBM SPSS Statistic (2024)*

Dari hasil data diatas menunjukkan Asymp. Sig menunjukkan angka 0,200 ($0,200 > 0,05$) nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa data residual tersebut terdistribusi dengan normal.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Jika ada korelasinya, maka dikatakan telah terjadi suatu autokorelasi. Suatu model yang baik seharusnya tidak terdapat autokorelasi. Masalah autokorelasi ini seringkali dialami oleh data time series. Uji Durbin Watson digunakan dalam analisis autokorelasi penelitian ini. Dikatakan bahwa tidak ada autokorelasi pada data jika hasil Durbin Watson yaitu $dU < DW < 4 - dU$. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.949 ^a	.901	.874	.63191	2.183

- a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi
- b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Data olahan output IBM SPSS Statistic (2024)*

Dari perhitungan uji Durbin Watson pada tabel diatas sebesar 2,183 dan diperoleh nilai dL sebesar 0.814, dU sebesar 1.750. Maka hasil perhitungannya $1,750 < 2,183 < 2,250$. Maka dapat dinyatakan bahwa penelitian ini tidak terdapat autokorelasi antar residual.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang baik

menunjukkan bahwa ada korelasi antara variabel independen. Ketentuan uji multikolinearitas yaitu jika nilai tolerance lebih besar dari 0.1 (Tolerance > 0.1) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 (VIF < 10) berkesimpulan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai tolerance lebih kecil dari 0.1 (Tolerance < 0.1) dan nilai VIF lebih besar dari 10 (VIF > 10) maka terjadi gejala multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Arus Kas Operasi	.981	1.020
	Laba Akuntansi	.980	1.021
	Ukuran Perusahaan	.983	1.017

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Data olahan output IBM SPSS Statistic (2024)*

Dari tabel diatas menunjukkan masing-masing variable independen yaitu arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0.1 (Tolerance > 0.1) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 (VIF < 10). Maka dapat diketahui bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antara arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari suatu residual pengamatan ke pengamatan lain. Berikut dasar pengambilan keputusan uji heterokedastisitas pada model Glejser adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas.
- Jika nilai signifikansi < 0,05 maka terjadi heterokedastisitas.

Tabel 5. Hasil Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-2.025	4.191		-.483	.638
	Arus Kas Operasi	-1.125E-12	.000	-.263	-.925	.375
	Laba Akuntansi	1.867E-13	.000	.169	.595	.564
	Ukuran Perusahaan	.113	.153	.209	.737	.477

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : *Data olahan output IBM SPSS Statistic (2024)*

Berdasarkan output di atas diketahui nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel arus kas operasi (X1) adalah 0,375. Variabel laba akuntansi (X2) adalah 0,564 dan variabel ukuran perusahaan (X3) adalah 0,477. Karena nilai signifikansi variabel di atas lebih besar dari 0,05 maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji Glejser, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linier Berganda

Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel – variabel independen (bebas) terhadap satu variabel dependen (terikat) digunakan untuk menguji pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Berikut hasil pengolahan data dalam penelitian ini :

Tabel 6. Hasil Regresi Linear Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	7.578	2.554		2.967	.013
	Arus Kas Operasi	5.142E-12	.000	.419	4.204	.001
	Laba Akuntansi	9.540E-12	.000	.703	7.056	.004
	Ukuran Perusahaan	.317	.093	.339	3.403	.001

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data olahan output IBM SPSS Statistic (2024)

Hasil tersebut dimasukkan kedalam persamaan regresi linear berganda sehingga diketahui persamaan berikut :

$$Y = 7,578 + 5,142 X_1 + 9,540 X_2 + 0,317 X_3 + e$$

1. Nilai konstanta sebesar (7,578) apabila variabel independen yaitu arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan bernilai nol, maka variabel dependen return saham adalah sebesar (7,578).
2. Nilai koefisien regresi variabel (X1) bernilai positif maka bisa diartikan bahwa jika variabel (X1) meningkat maka variabel (Y) juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya
3. Nilai koefisien regresi variabel (X2) bernilai positif maka bisa diartikan bahwa jika variabel (X2) meningkat maka variabel (Y) juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya
4. Nilai koefisien regresi variabel (X3) bernilai positif maka bisa diartikan bahwa jika variabel (X3) meningkat maka variabel (Y) juga akan meningkat ,begitu juga sebaliknya.

Uji Hipotesis

Uji Signifikasi (Uji t)

Uji Signifikasi (Uji t) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk melakukan uji t yaitu dengan membandingkan hasil tingkat signifikan yang muncul dengan tingkat kepercayaan 95% atau taraf signifikan yang ditentukan sebesar 0,05 (5%) dengan ketentuan sebagai berikut:

a) Jika nilai signifikansi penelitian < 0,05 atau jika t-itung > t-tabel maka H0 ditolak dan Ha diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen dengan variabel dependen.

b) Jika nilai signifikansi penelitian $> 0,05$ atau jika $t\text{-itung} < t\text{-tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	7.578	2.554		2.967	.013
	Arus Kas Operasi	5.142E-12	.000	.419	4.204	.001
	Laba Akuntansi	9.540E-12	.000	.703	7.056	.004
	Ukuran Perusahaan	.317	.093	.339	3.403	.001

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Data olahan output IBM SPSS Statistic (2024)*

Hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel arus kas operasi, laba akuntansi dan ukuran perusahaan menghasilkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan penjelasan pada tabel tersebut, hipotesis yang dapat disimpulkan adalah bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji koefisien determinasi (R²)

Menurut (Ghozali, 2018) koefisien determinasi (R²) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan nilai koefisien determinasi diantara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independent dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai Adjusted R² untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.945 ^a	.893	.864	.66128

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi

Sumber : *Data olahan output IBM SPSS Statistic (2024)*

Berdasarkan tabel diatas nilai R-Square pada hasil ini menunjukkan nilai sebesar 0,893 atau 89 %. Nilai ini mengandung arti bahwa nilai R-Square mendekati 1 yang menunjukkan kemampuan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dimana nilai R-Square sama

dengan 89 % dan sisanya 11 % dipengaruhi oleh hal hal lain yang tidak diteliti.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat arus kas operasi maka akan menaikkan tingkat return saham, begitu pula sebaliknya semakin rendah arus kas operasi maka tingkat return saham juga akan berkurang. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Widyaningsih (2016) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi maka semakin naik return saham. Dengan demikian arus kas operasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan melalui aktivitas operasinya, sehingga investor tertarik membeli saham tersebut. Dengan adanya aktivitas tersebut menyebabkan harga saham mengalami kenaikan yang pada akhirnya meningkatkan return saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Latief dan Purwanto (2015) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, akan tetapi tidak sejalan dengan Anwar (2014) yang mengungkapkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan juga Daniati dan Suhairi (2006) yang menemukan bahwa informasi komponen laporan arus kas berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Yocelyn dan Chistiawan (2012), dan Purwanti et al. (2015) yang menemukan bahwa investor mempunyai anggapan arus kas dari aktivitas investasi tidak memiliki kandungan informasi yang dapat dijadikan investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Penelitian tersebut membuktikan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham

Hasil uji hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dari hasil penelitian ini dapat dijelaskan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham karena laba atau keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan atau yang biasa disebut dengan dividen. Nantinya dividen tersebut merupakan salah satu komponen penyusun return saham selain *capital gain*. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoritis perusahaan itu akan mampu membagikan dividen yang semakin besar. Dengan meningkatnya dividen yang diterima oleh pemegang saham maka return yang diterima oleh pemegang saham juga akan meningkat. Kondisi laba akuntansi yang membaik berdampak nyata pada kinerja saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Yocelyn dan Chistiawan (2012), Purwanti et al. (2015), Putra dan Widyaningsih (2016) yang memaparkan bahwa bahwa pelaku pasar/investor masih mempertimbangkan informasi yang terkandung dalam laba akuntansi yang diperoleh perusahaan sebagai dasar tolak ukur investor dalam membuat keputusan investasinya, tetapi bertentangan dengan penelitian Rhamedia (2015) serta Mas'ut dan Sijabat (2017) yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap return saham

Hasil uji hipotesis 3 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan akan meningkat. Informasi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset yang dipublikasikan dalam

laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Asumsi dari para investor bahwa perusahaan yang besar lebih profitable dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil dalam bidang industri yang sama, dan hal ini juga akan berpengaruh signifikan pada harga saham. Sehingga Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Daniati dan Suhairi (2006) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap expected return saham, yang berarti juga berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung Setiyono dan Amanah (2016), dan Nadiyah dan Suryono (2017) tapi tidak sejalan dengan Munte (2010). Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dinyatakan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan akan tetapi melihat pada besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan dimana bila tidak dapat dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar, laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun.

SIMPULAN

Dari hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat arus kas operasi maka akan menaikkan tingkat return saham, begitu pula sebaliknya semakin rendah arus kas operasi maka tingkat return saham juga akan berkurang

Laba Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa laba atau keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan atau yang biasa disebut dengan dividen. Nantinya dividen tersebut merupakan salah satu komponen penyusun return saham selain capital gain. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoritis perusahaan itu akan mampu membagikan dividen yang semakin besar. Dengan meningkatnya dividen yang diterima oleh pemegang saham maka return yang diterima oleh pemegang saham juga akan meningkat.

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan akan meningkat. Informasi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Asumsi dari para investor bahwa perusahaan yang besar lebih profitable dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil dalam bidang industri yang sama, dan hal ini juga akan berpengaruh signifikan pada harga saham.

Didasarkan pada hasil penelitian ini disarankan bagi perusahaan-perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham antara lain arus kas yang positif, meningkatkan laba dan kekayaan perusahaan yang menunjukkan semakin besarkan ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ander, K.L et.al (2021), Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Emba*, Volume 9 No 1 Januari 2021, 764-775.
- Anwar, A. (2014). Pengaruh arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 2(3), 1-19.
- Daniati, N., & Suhairi. (2006). Pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor dan size perusahaan terhadap expected return saham. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 1-23. <http://blog.umy.ac.id/ervin/files/2012/06/K-AKPM-21.pdf>
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Grafindo.
- Jama'an. (2008). Pengaruh mekanisme Corporate Governance dan kualitas kantor akuntan publik terhadap integritas informasi laporan keuangan (Studi kasus perusahaan publik yang listing di BEJ). Tesis. Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto, 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : RajaGrafindo Perkasa.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). *Intermediate accounting IFRS Edition 2nd ed*. United States of America: Wiley.
- Latief, W. F., & Purwanto, A. (2015). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Dan *Dividend Yield* Terhadap Return Saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013). *DiponegoroJournalofAccounting*,4(2),1-11.
- Mas'ut., & Sijabat, N. (2017). Pengaruh informasi laba, total arus kas dan komponen arus kas terhadap harga saham pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma (JRAM)*, 4(3), 42-48.
- Munte, M. H. M. (2010). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Nadiyah, F., & Suryono, B. (2017). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1-15.
- Purwanti, S., Chomsatu, Y., & Masitoh W. E. (2015). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham yang listing di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(1), 113- 123.
- Putra, Y. R., & Widyaningsih, M. (2016). Pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas, dan dividend yield terhadap return saham (Studi pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 108-120.
- Rahmawati, F. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI, *Jom FISIP* 4(2), 1-8.
- Rhamedia, H. (2015). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di PT. BEI). *Artikel Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 3(1), 1–29.
- Sa'adah, L., & Kadarusman. (2014). Pengaruh laba akuntansi, komponen arus kas, ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ-45 yang listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 3(2), 15-30.

- Setiyono, E. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(5),1-17.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV
- Wahyuningsih, Indah, Jeck Febriand Adel, dan Sri Ruwanti. 2017. *Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih, Ukuran Perusahaan dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2016*.
- Yocelyn, A., & Chistiawan, Y. J. (2012). Analisis pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan berkapitalisasi besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 81-90. <https://doi.org/10.9744/jak.14.2.81-90>.