

## Analisa pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ45

Subjects  
Accounting and  
Auditing

Nugie Jaya Nugraha \* & Irvan Noormansyah 

Master of Accounting, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta, Jakarta, Indonesia

### ABSTRACT

**Purpose:** The study aims to determine the effect of operating cash flow and accounting profit, both partially and simultaneously, on stock returns in the LQ45 index publicly traded companies on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2020 period.

**Methods:** The researchers employed a descriptive qualitative research method to gain in-depth insights into the perceptions and behaviors of the center's participants, using clear and accessible language.

**Findings:** The research findings reveal that operating cash flow does not significantly affect stock returns while accounting earnings significantly impact them. Additionally, both operating cash flow and accounting profit exert a simultaneous effect on stock returns.

**Practical Implications:** The study highlights that although accounting profits are essential for investors, operating cash flow might not play a crucial role in influencing stock return expectations. Therefore, investors should prioritize accounting profits in their decision-making processes, and companies should focus on enhancing their earnings performance to maximize shareholder value.

### Article History:

Received: 10 Nov 2022  
Revised: 5 Des 2022  
Accepted: 10 Jan 2023  
Online: 14 Feb 2023

### Keywords

Operating Cash Flow,  
Accounting Profit,  
Stock Return

### Reviewing Editor

Muljanto Siladjaja



### Corresponding Author:

Nugie Jaya Nugraha, Email: [jayanugie14@gmail.com](mailto:jayanugie14@gmail.com)

Journal of Public Auditing  
and Financial  
Management

© The Author(s) 2023. Published by LPMP Imperium

This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. The terms on which this article has been published allow the posting of the accepted Manuscript in a repository by the author(s) or with their consent.

**Abstrak**

**Tujuan:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi, baik secara parsial maupun simultan, terhadap return saham pada perusahaan publik yang terdaftar di indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020.

**Metode:** Peneliti menggunakan strategi penelitian asosiatif dan metode dokumentasi, penelitian ini memanfaatkan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan 34 perusahaan LQ45, serta metode purposive sampling untuk mendapatkan total 102 observasi.

**Hasil:** Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sementara laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Selain itu, baik arus kas operasi maupun laba akuntansi memberikan pengaruh secara simultan terhadap return saham.

**Implikasi Praktis:** Secara praktis, penelitian ini menekankan bahwa meskipun laba akuntansi sangat penting bagi investor, arus kas operasi mungkin tidak memiliki peran penting dalam mempengaruhi ekspektasi return saham. Oleh karena itu, investor sebaiknya memprioritaskan laba akuntansi dalam proses pengambilan keputusan mereka, dan perusahaan harus fokus pada peningkatan kinerja laba untuk memaksimalkan nilai bagi pemegang saham.

**Kata Kunci:** Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Return Saham

## 1. Pendahuluan

Fenomena meningkatnya aktivitas "pom-pom" saham belakangan ini telah memberikan dampak signifikan terhadap pasar modal Indonesia. Istilah "pom-pom" saham merujuk pada strategi pihak tertentu dalam meningkatkan harga saham dengan menyebarkan informasi yang menyesatkan, tidak tepat, atau berlebihan kepada investor baru, mendorong mereka untuk membeli saham tersebut. Pihak-pihak yang menjalankan praktik ini biasanya telah memiliki saham yang bersangkutan, memungkinkan investor terdahulu untuk meraih keuntungan (capital gain), sementara investor baru berisiko mengalami kerugian (capital loss). Akibatnya, banyak investor baru yang mengalami kerugian karena mengikuti pengarahannya dari pihak-pihak yang memompa saham tanpa melakukan analisis mendalam terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi apakah analisis fundamental, terutama yang berkaitan dengan arus kas operasi dan laba akuntansi, masih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, atau apakah pengaruh tersebut telah berkurang seiring dengan berkembangnya tren investasi saat ini.

Investor diharapkan dapat menganalisis prospek masa depan perusahaan secara mendalam dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan saat ini dalam pengambilan keputusan investasi mereka, yang tentu saja berdampak pada laba di masa depan. Namun kenyataannya, laporan keuangan sebagai sumber informasi tidak selalu dimanfaatkan oleh investor untuk pengambilan keputusan yang tepat, sehingga laporan arus kas menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Apabila aktivitas operasi dan laba tidak tercermin dengan baik, maka harga saham tidak akan mengalami kenaikan yang diharapkan, yang pada gilirannya berdampak pada ekspektasi return investor.

Peneliti memilih untuk meneliti indeks LQ45 karena indeks ini selalu diperbarui secara berkala. Setiap tiga bulan, indeks ini dievaluasi untuk melihat pergerakan saham yang ada, serta

dilakukan penggantian saham setiap enam bulan sekali, yakni pada bulan Februari dan Agustus. Selain itu, pemilihan indeks LQ45 juga didasarkan pada fakta bahwa saham-saham dalam indeks ini merupakan yang paling diminati oleh investor di pasar modal Indonesia, memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar. Indeks ini juga digunakan sebagai acuan untuk melihat perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia, di mana perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 memiliki beragam jenis bidang usaha.

## 2. Teori dan Hipotesis

### Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan merupakan hubungan kontraktual antara principal yang diwakili oleh satu atau lebih orang, dan agent yang bertugas melayani kepentingan principal. Dalam konteks ekonomi modern, terjadi pemisahan antara manajemen dan kepemilikan perusahaan, di mana manajer memiliki tanggung jawab kepada pemilik yang pada gilirannya mempengaruhi pendanaan perusahaan dari investor atau kreditor.

### Pasar Modal Pasar modal (capital market)

Pasar modal adalah tempat untuk perdagangan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, termasuk surat utang, saham, reksa dana, dan instrumen derivatif lainnya. Pasar ini berfungsi sebagai saluran pendanaan bagi perusahaan dan instansi lain, serta sebagai platform bagi kegiatan investasi. Dengan demikian, pasar modal mendukung berbagai transaksi jual beli dan aktivitas terkait lainnya.

### Indeks Harga Saham

Indeks harga saham mencatat perubahan dan pergerakan harga saham sejak awal beredar sampai saat tertentu. Penyampaian indeks ini menggunakan satuan angka dasar yang disepakati dan berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, sebagaimana dijelaskan oleh Sunariyah (2011).

### Indeks LQ45

Indeks LQ45 diluncurkan pada Februari 1997, indeks LQ45 mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

### Arus Kas Operasi

Berdasarkan PSAK No. 2, arus kas masuk mencakup arus kas yang masuk dan keluar, serta setara kas. Uang tunai terdiri dari saldo yang tersedia dan rekening giro. Setara kas adalah investasi yang sangat likuid, dengan jangka waktu pendek, dan dengan mudah dapat diubah menjadi uang tunai dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Setara kas ini diperuntukkan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lainnya. Laporan arus kas menguraikan perubahan kas dan ekuivalen kas selama periode tertentu. Ekuivalen kas merujuk pada investasi jangka panjang yang sangat likuid dan bisa cepat diubah menjadi kas. Umumnya, hanya investasi dengan jatuh tempo asli tiga bulan atau lebih yang memenuhi syarat sebagai ekuivalen kas (Skousen, 2001).

## Laba Akuntansi

Laba akuntansi mempunyai sejumlah kelebihan dan kekurangan. Salah satu keunggulan dari laba akuntansi adalah dapat digunakan untuk membantu proses pengambilan keputusan ekonomi dan dapat diuji kebenarannya, karena berdasarkan transaksi atau fakta yang nyata dengan dukungan bukti objektif. Laba akuntansi juga mengikuti prinsip konservatisme, di mana hanya laba yang telah direalisasi yang diakui, sementara perubahan nilai yang tidak direalisasi tidak dicatat. Namun, kelemahan dari laba akuntansi adalah ketidakmampuannya dalam mencatat kenaikan nilai aset yang belum direalisasi dalam satu periode, sesuai dengan prinsip biaya historis dan prinsip akuntansi konservatif, yang hanya mengakui laba yang telah direalisasikan (Ferry dan Wati, 2004).

## Return Saham

Menurut Pradhono dan Yulius (2004), nilai saham suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan pengembalian (return) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan tersebut. Return untuk pemegang saham biasa bisa berupa penerimaan dividen tunai atau perubahan harga saham. Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Return ini dapat terdiri dari return yang sudah terwujud atau return yang diharapkan akan terjadi di masa depan (Jogiyanto, 2003). Return dari suatu investasi bergantung pada jenis instrumen investasi yang dibeli. Sebagai contoh, investasi dalam saham tidak memberikan kepastian mengenai return untuk pemodal, tetapi beberapa elemen dari return pada saham seperti dividen, saham bonus, dan capital gain dapat memberikan keuntungan bagi pemodal.

## Hipotesis

### *Pengaruh arus kas operasi terhadap return saham*

Arus kas operasi adalah faktor fundamental yang digunakan investor untuk menentukan keputusan investasi. Namun, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan politik juga memengaruhi return saham, meskipun tidak diinvestigasi dalam penelitian ini. Kurangnya pengaruh arus kas operasi terhadap return saham mungkin disebabkan karena informasi tersebut tidak cukup relevan pada waktu laporan keuangan diterbitkan. Pengumuman arus kas operasi jarang dilakukan di Indonesia, lebih sering yang diumumkan adalah laporan neraca dan laba rugi. Ketidakjelasan informasi arus kas menyebabkan investor kurang memperhatikannya, karena aktivitas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk membayar utang, dividen, dan investasi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan return saham. Studi oleh Diana dan Kusuma (2004) menunjukkan pentingnya arus kas operasi dalam menjelaskan return saham.

**H<sub>1</sub>:** Arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial.

### *Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham*

Laba akuntansi berhubungan positif dengan return saham karena laba yang dihasilkan dari operasi akan dibagikan sebagai dividen. Semakin besar laba, semakin besar dividen yang dapat dibagikan, yang berpotensi meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Laba akuntansi mencerminkan kinerja keuangan dan merupakan indikator yang diperhitungkan investor dalam analisis saham. Peningkatan laba menunjukkan kinerja manajemen yang baik dan berpotensi meningkatkan harga saham. Utomo (2011) menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh nyata terhadap return saham, dan publikasi laba seringkali mendorong harga saham naik. Vicki

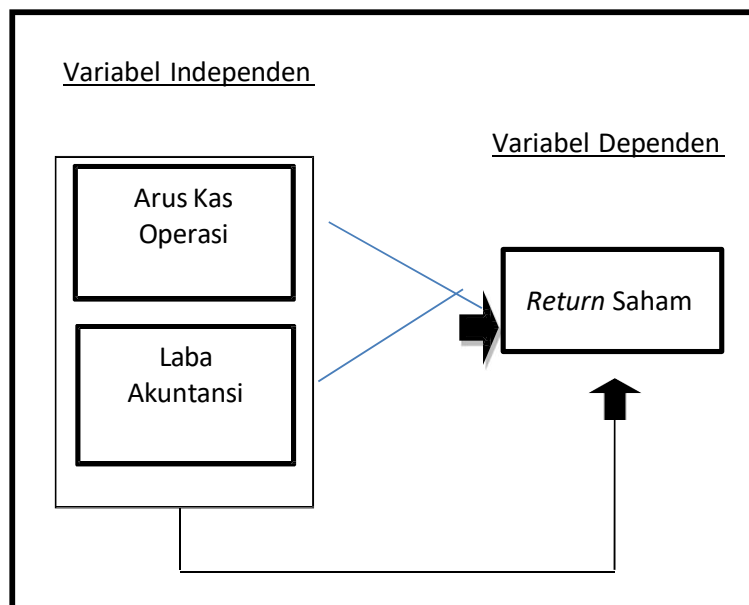
Oktavia (2008) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan laba cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi, sehingga memengaruhi return yang diterima pemegang saham.

H<sub>2</sub>: Laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial.

*Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham*

Laba akuntansi dan arus kas merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Kenaikan laba akuntansi dapat menarik investor dan meningkatkan return saham melalui perubahan harga saham. Demikian juga, nilai arus kas operasional yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor dan memicu pengambilan keputusan investasi. Kedua variabel ini berfungsi secara bersama-sama dalam memengaruhi return saham, karena dianggap penting dalam laporan keuangan yang mencerminkan posisi dan kinerja perusahaan (Harahap dan Sofyan, 2009). Penelitian oleh Latief (2014) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan arus kas investasi tidak signifikan, dan laba akuntansi juga berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap return saham. Dividen yield justru berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

H<sub>3</sub>: Arus kas operasi dan laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara simultan.



Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian

### 3. Metodologi

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang berbasis data angka. Dalam penelitian ini, data yang digunakan dianalisis secara statistik untuk memahami hubungan antara arus kas operasi, laba akuntansi, dan return saham. Penelitian ini, populasi yang diteliti adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020. Sampel yang digunakan adalah perusahaan terbuka yang tercatat dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, dengan syarat-syarat tertentu yang harus dipenuhi.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar pada tahun 2018 sampai 2020.	34
2	Perusahaan menyajikan laporan keuangan setiap tahun selama tahun 2018-2020.	0
3	Perusahaan mempunyai data yang lengkap tentang arus kas operasi, laba rugi, dan harga saham selama tahun 2018-2020.	0
	Jumlah sampel perusahaan yang diteliti	34
	Tahun penelitian	3
	<b>Jumlah sampel penelitian</b>	<b>102</b>

Sumber: Diolah oleh penulis (2021)

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 telah ada sejak tahun 2018 dan terus mempertahankan status tersebut hingga tahun 2020, dengan pengumuman resmi dari PT Bursa Efek Indonesia yang berlaku setiap periode antara Februari hingga Juli. Selama rentang waktu tersebut, tercatat ada 34 perusahaan yang secara konsisten terdaftar di indeks LQ45. Seluruh perusahaan tersebut juga telah menyampaikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap dari tahun 2018 hingga 2020, dengan periode akuntansi yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Untuk keperluan penelitian ini, perusahaan-perusahaan tersebut disaring berdasarkan kriteria memiliki laporan keuangan arus kas operasi, laba rugi, dan harga saham yang komprehensif selama tahun 2018 hingga 2020. Dengan demikian, semua perusahaan dalam daftar LQ45 yang memenuhi syarat memiliki data yang lengkap, menghasilkan total sampel penelitian sebanyak 102.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode analisis data kuantitatif dengan menggunakan metode regresi data panel. Menurut Ghozali (2018), regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data time series dengan data cross section, di mana dengan menggabungkan data time series dan cross section, maka dapat memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, tingkat kolinearitas antar variabel yang rendah, lebih besar degree of freedom dan lebih efisien. Analisis dilakukan dengan mengolah data melalui program Econometric Views (Eviews) versi 10.0. Metode analisis data yang akan digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model, model regresi data panel dan uji hipotesis. Perumusan model persamaan analisis regresi data panel secara sistematis adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Return saham

$\alpha$  = Koefisien konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi arus kas operasi

$X_1$  = Arus kas operasi

$\beta_2$  = Koefisien regresi laba akuntansi

$X_2$  = Laba akuntansi

$\epsilon$  = Tingkat Kesalahan (error)

## 4. Hasil dan Diskusi

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang data dari variabel yang diteliti, termasuk arus kas operasi, laba akuntansi, dan return saham. Statistik deskriptif mencakup nilai minimum (angka terendah), maksimum (angka tertinggi), rata-rata (mean), dan standar deviasi (akar kuadrat dari varians yang menunjukkan sebaran data).

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Return Saham	Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi
Mean	-0.025	11,202,568	6,731,335
Maximum	2.434	102,060,837	34,413,825
Minimum	-0.697	-31,962,470	-9,495,726
Std. Dev.	0.387	19,297,585	9,169,753
Observations	102	102	102

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 10

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif pada ketiga variabel dengan total sampel 102, untuk variabel return saham, nilai minimum tercatat sebesar -0.697 yang dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2020, dan nilai maksimum sebesar 2.434 yang berasal dari PT Vale Indonesia Tbk pada tahun yang sama. Rata-rata return saham untuk perusahaan LQ45 adalah -0.025, dengan standar deviasi sebesar 0.387, menunjukkan bahwa simpangan data return saham kurang baik karena standar deviasi yang lebih besar dibandingkan rata-ratanya.

Selanjutnya, variabel arus kas operasi menunjukkan nilai minimum sebesar Rp31,962,470,000,000 yang dimiliki oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2018, dengan nilai maksimum mencapai Rp102,060,837,000,000 pada tahun 2020. Rata-rata arus kas operasi tercatat sebesar Rp11,202,568,000,000 dan memiliki standar deviasi sebesar Rp19,297,585,000,000, yang juga menandakan bahwa simpangan data arus kas operasi kurang ideal jika dibandingkan rata-ratanya.

Untuk variabel laba akuntansi, nilai minimum tercatat sebesar -Rp9,495,726,000,000 yang dimiliki oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2020, sementara nilai maksimum adalah Rp34,413,825,000,000 yang dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019. Rata-rata laba akuntansi adalah Rp6,731,335,000,000, dengan standar deviasi sebesar Rp9,169,753,000,000, menunjukkan bahwa simpangan laba akuntansi juga kurang baik karena standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan rata-rata.

### Pengujian Hipotesis

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh, dapat dilakukan analisis lebih lanjut mengenai pengaruh variabel yang diteliti terhadap return saham. Pertama, konstanta sebesar 7.111775 menunjukkan bahwa jika tidak ada pengaruh dari arus kas operasi dan laba akuntansi, return saham akan berada pada angka tersebut. Ini berarti, apabila kedua variabel independen dianggap konstan atau bernilai nol, return saham diperkirakan akan tetap di level 7.111775. Selanjutnya, variabel arus kas operasi (AKO) memiliki koefisien sebesar 0.015195. Koefisien positif ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan dalam arus kas operasi, dengan mengasumsikan variabel independen lainnya tetap, dapat meningkatkan return saham sebesar 0.015195. Selain itu, laba akuntansi (LA) juga menunjukkan nilai koefisien yang positif, yakni 0.483491, yang

berarti bahwa setiap peningkatan laba akuntansi, dengan asumsi variabel lainnya tetap, akan berkontribusi pada kenaikan return saham sebesar 0.483491. Dengan demikian, baik arus kas operasi maupun laba akuntansi menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap return saham, menggarisbawahi pentingnya kedua variabel ini dalam analisis keuangan.

Berdasarkan tabel 3, maka dapat dirumuskan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = 7.111775 + 0.015195 \text{ AKO} + 0.483491 \text{ LA}$$

Table 3. Result of T-test

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ARUS_KAS_OPERASI	0.015195	0.167151	1.390.904	0.1278
LABA_AKUNTANSI	0.483491	0.191848	2.520.178	0.0142
C	7.111.775	3.282.512	2.166.565	0.0339
R-squared	0.433011	Mean dependent var	-0.866705	
Adjusted R-squared	0.332335	S.D. dependent var	0.524652	
S.E. of regression	0.488706	Akaike info criterion	1.676.452	
Sum squared resid	1.576.300	Schwarz criterion	2.602.913	
Log likelihood	-4.949.907	Hannan-Quinn criter.	2.051.608	
F-statistic	11.440.124	Durbin-Watson stat	2.844.264	
Prob(F-statistic)	0.000734			

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Hasil regresi data panel menggunakan model fixed effect menunjukkan bahwa nilai Fhitung sebesar 11.440124 dengan p-value F-statistik sebesar 0.000734. Dibandingkan dengan nilai Ftabel yang mencapai 3.08824, dengan derajat kebebasan  $df_1 = 2$  dan  $df_2 = 99$  pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0.05$ , dapat disimpulkan bahwa Fhitung lebih besar dari Ftabel. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu arus kas operasi dan laba akuntansi, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yang merupakan return saham. Selanjutnya, analisis koefisien determinasi, yang ditunjukkan oleh nilai Adjusted R-Square sebesar 0.332335, mengindikasikan bahwa sekitar 33.2335% variasi return saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen tersebut. Sedangkan sisanya, yaitu 66.7665%, dipengaruhi oleh variabel-variabel independen lainnya yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

## Pembahasan

### *Pengaruh arus kas operasi terhadap return saham*

Hipotesis pertama menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh pada return saham tertolak, dengan nilai t-hitung (1.390904) lebih kecil dibandingkan t-tabel (1.984217) dan probabilitas (0.1278) lebih besar dari 0.05. Koefisien arus kas operasi sebesar 0.015195 menunjukkan bahwa setiap kenaikan arus kas operasi, dengan asumsi variabel independen lain tetap, meningkatkan return saham sebesar 0.015195. Meskipun koefisien regresi positif, pengaruhnya tidak signifikan. Ini sejalan dengan penelitian Tumbel, Tinangon, dan Walandouw (2017) yang menemukan dampak yang sama. Arus kas operasi adalah faktor fundamental yang

dianalisis investor, namun faktor teknikal serta kondisi ekonomi dan politik juga memainkan peran yang tidak dianalisis dalam penelitian ini, sehingga membatasi pengaruh signifikan arus kas operasi pada return saham.

#### *Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham*

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham diterima, dibuktikan dengan nilai *t*-hitung (2.520178) lebih besar dari *t*-tabel (1.984217) dan probabilitas (0.0142) lebih kecil dari 0.05. Laba akuntansi memiliki koefisien 0.483491, menunjukkan bahwa setiap kenaikan laba akuntansi meningkatkan return saham sebesar 0.483491. Temuan ini konsisten dengan penelitian Purwanti, Masitoh, dan Chomsatu (2015). Laba akuntansi berdampak signifikan pada return saham, karena laba yang diperoleh perusahaan berpotensi untuk dibagikan sebagai dividen, meningkatkan imbal hasil bagi pemegang saham. Peningkatan laba berdampak positif terhadap kinerja saham dan dapat mempengaruhi harga saham secara langsung.

#### *Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham*

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham diterima, terbukti dari nilai *F*-hitung yang lebih besar dari *F*-tabel, yaitu  $11.440124 > 3.08824$ , dengan probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $0.000734 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen, arus kas operasi dan laba akuntansi, secara simultan memengaruhi variabel dependen, yaitu return saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2020) mengenai Jakarta Islamic Index, yang juga menemukan bahwa arus kas operasi serta laba akuntansi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham secara bersama.

Hasil menunjukkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi secara kolektif memengaruhi return saham, karena investor menganggap informasi dalam laporan keuangan, terutama yang berkaitan dengan arus kas dan laba, sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Kesimpulan ini mendukung tujuan laporan keuangan dalam menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan, yang berguna bagi pengguna laporan keuangan dalam mempertimbangkan keputusan ekonomi.

## 5. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi memberikan pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, laba akuntansi terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Selain itu, ketika kedua variabel ini dianalisis secara simultan, keduanya berkontribusi signifikan terhadap return saham, dengan koefisien determinasi sebesar 33,23%. Artinya, variabel-variabel ini hanya menjelaskan 33,23% dari return saham, sedangkan 66,77% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Investor yang berencana berinvestasi di perusahaan LQ45 disarankan untuk fokus pada laba akuntansi, karena semakin besar laba, semakin tinggi return yang diharapkan. Meskipun arus kas operasi penting, penelitian ini tidak menemukan pengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, faktor lain seperti kondisi ekonomi, iklim politik, dan analisis rasio keuangan juga perlu dipertimbangkan. Penelitian ini memiliki keterbatasan dan disarankan

untuk penelitian mendatang agar mengeksplorasi periode lebih baru hingga 2021, menambahkan variabel lain seperti inflasi dan suku bunga, serta mempertimbangkan indeks saham atau sektor industri yang berbeda.

## Referensi

- Adiwiratama, J. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2 (1), 1–25.
- Anoraga, Pandji. & Piji, Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. PT Rineka Cipta. Jakarta. Belkaoui, A.R. 2000. *Teori Akuntansi*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandrarin, Grahita. 2017. *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chusnah, F. N., Sulistyowati, S., & Michelle, H. (2023). Inflasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi STEI*, 6(2), 01-25.
- Diana Rahma Shinta dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. Pengaruh Faktor Konstektual terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7 No. 1, 74-90.
- Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Y. C. 2017. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16 (01), 113–123.
- Ferry dan Erni Eka Wati. 2004. Pengaruh Informasi Laba, Aliran Kas, dan Komponen Aliran Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Desember 2004.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. ISBN, UNDIP Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE UGM: Yogyakarta.
- Latief, W. F. 2014. *Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi dan Dividend Yield terhadap Return Saham*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Muhammad, S. 2018. The Relationship between Fundamental Analysis and Stock Returns Based on the Panel Data Analysis; Evidence from Karachi Stock Exchange (KSE). *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Muqodim. 2005. *Teori Akuntansi*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Martalena, dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi. Prastowo, Dwi. 1995. *Analisa Laporan Keuangan (Konsep Dan Aplikasi)*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi yang diterima oleh Pemegang Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 6, No. 2.
- Rahmawati, D. 2020. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 5 (02).
- Rachmawati, R. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham. *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 1 (2), 140–157.
- Sarifudin, A., & Manaf, S. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dharma Ekonomi*, 43, 1–12.
- Shamsudin, N., Mahmood, W. M. W., & Ismail, F. 2013. The Performance of Stock and the Indicators. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 4 (6), 409 413.

- Sugiyono. 2017. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Skousen, Smith. 2001. *Akuntansi Intermediate, Volume Komprehensif, Jilid 2, Edisi Sembilan*, Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi ke empat*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tumbel, Gilbert Ayub, Tinangon, J., & Walandouw, Stanley Kho. 2017. Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5 (1), 173–183.
- Venkates, C., Tyagi, M., & Ganesh, L. 2012. Fundamental Analysis and Stock Returns: An Indian Evidence. *Global Advanced Research Journal of Economics, Accounting and Finance*, 1 (2), 33–39.
- Winarno, Wahyu Wing. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi empat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 Ayat 27.
- PSAK No. 02 (Revisi 2009). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## Lampiran

### Lampiran I. Daftar Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan (PT)	KODE
1	Adaro Energy Tbk	ADRO
2	AKR Corporindo Tbk	AKRA
3	Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	Astra International Tbk	ASII
5	Bank Central Asia Tbk	BBCA
6	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
7	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
8	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
9	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
10	Barito Pacific Tbk	BRPT
11	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
12	XL Axiata Tbk	EXCL
13	Gudang Garam Tbk	GGRM
14	HM Sampoerna Tbk	HMSP
15	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
16	Vale Indonesia Tbk	INCO
17	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
18	Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP
19	Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR

No.	Nama Perusahaan (PT)	KODE
20	Kalbe Farma Tbk	KLBF
21	Matahari Department Store Tbk	LPPF
22	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
23	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
24	Bukit Asam Tbk	PTBA
25	PP (Persero) Tbk	PTPP
26	Pakuwon Jati Tbk	PWON
27	Surya Citra Media Tbk	SCMA
28	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
29	Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
30	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
31	United Tractors Tbk	UNTR
32	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
33	Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
34	Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT

Sumber: Diolah oleh penulis (2021)

#### Acknowledgment

the authors are grateful to the various reviewers for their constructive comments in shaping the manuscript.

#### Funding

Not applicable

#### Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

#### Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study

#### Publisher's Note

Imperium Research Institute remains neutral with regard to jurisdictional claims in published maps and institutional affiliations

#### Cite this paper:

Jaya, N., N. & Noormansyah, I. (2023). Analisa pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ45. *Journal of Public Auditing and Financial Management*, 3(1), 27-38. <https://doi.org/10.36407/jpafm.v3i1.1581>