

The Asia Pacific

Journal of Management Studies

E – ISSN : 2502-7050

P – ISSN : 2407-6325

Vol. 12 | No. 3

PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024

Syifa Khairunnisa¹, Safrudin², Karsam³

¹⁻³ Institut Bisnis dan Komunikasi Swadaya

Article Info

Keywords:

Operating Cash Flow,
Accounting Profit, Stock
Return

Abstract

This study aims to examine the influence of operating cash flow and accounting profit on stock returns in construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period. Using a quantitative associative approach, this study employs secondary data from financial statements and annual stock prices. The sample consists of 8 companies, totaling 48 observations, selected through purposive sampling. The data were analyzed using multiple linear regression with SPSS version 23. The results show that operating cash flow has no significant effect on stock returns, while accounting profit has a significant positive effect. Simultaneously, both variables significantly affect stock returns with an Adjusted R² value of 0.122, indicating that 12.2% of the variation in stock returns can be explained by operating cash flow and accounting profit.

Corresponding Author:

syifannisa5@gmail.com

Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham tahunan perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 8 perusahaan dengan 48 data observasi yang dipilih linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan, kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai Adjusted R² sebesar 0,122 yang berarti 12,2% variasi return saham dapat dijelaskan oleh arus kas operasi dan laba akuntansi.

The Asia Pacific Journal of
Management Studies

Volume 12 dan Nomor 3
September-Desember 2025
Hal. 251-260



©2025 APJMS. This is an Open
Access Article distributed the
Creative Commons Attribution-
NonCommercial 4.0 International
License.

PENDAHULUAN

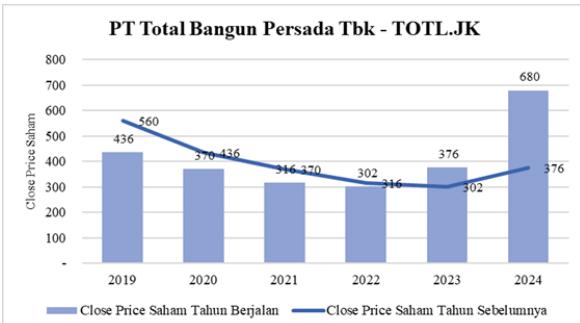
Dalam beberapa tahun terakhir, sektor konstruksi di Indonesia mengalami fluktuasi signifikan yang dipicu oleh pandemi Covid-19, keterlambatan proyek pemerintah, dan perubahan kebijakan infrastruktur. Kondisi tersebut berdampak pada volatilitas harga saham perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dapat memengaruhi return saham investor. Dalam situasi ketidakpastian ekonomi, investor semakin mengandalkan informasi keuangan perusahaan, terutama arus kas operasi dan laba akuntansi, untuk menilai prospek dan risiko investasi.

Hasil penelitian terdahulu sejauh ini belum menemukan kesepakatan yang solid mengenai kedua indikator tersebut memengaruhi return saham. Studi oleh (Aramana, 2019) menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan sedangkan laba akuntansi tidak. Pengendalian Manajemen terutama pengendalian arus kas pada BUMN Industri Strategis sangat penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga meningkatkan return saham (Karsam, 2018). Sebaliknya, (Halawa et al, 2022) menyatakan bahwa laba akuntansi justru lebih berpengaruh dan arus kas tidak signifikan. Sementara itu, menurut (Sihite, 2023) keduanya memiliki pengaruh positif secara bersamaan terhadap return saham. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya research gap yang perlu dijawab, khususnya pada perusahaan konstruksi yang memiliki karakteristik proyek jangka panjang dan arus kas yang tidak stabil.

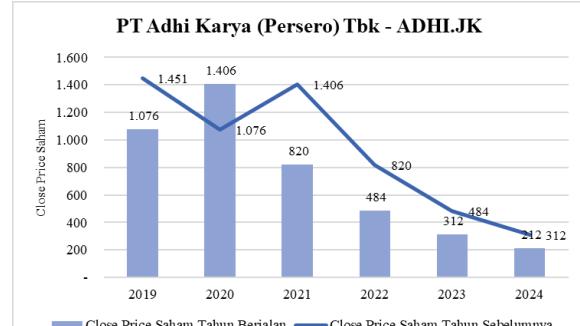
Oleh karena itu, penting untuk menguji kembali pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham, dengan mempertimbangkan fluktuasi harga penutupan saham sebagai indikator utama dalam periode 2019-2024. Untuk memberikan Gambaran empiris terhadap fluktuasi yang dimaksud, grafik berikut memperlihatkan pergerakan harga penutupan saham emiten sektor konstruksi:



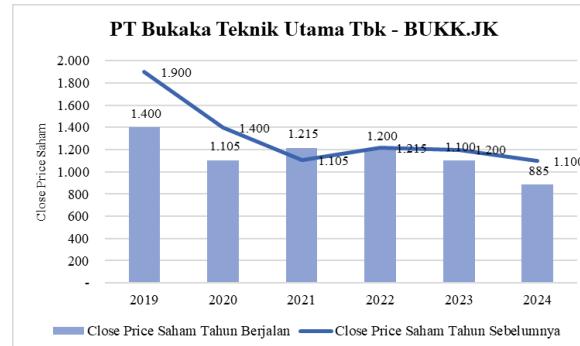
Gambar 1. Grafik PT Pembangunan Perumahan Tbk.



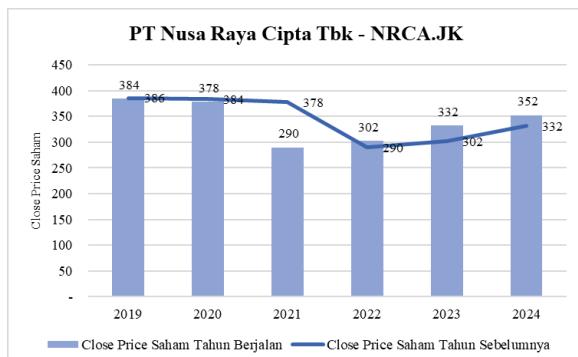
Gambar 2. Grafik PT Total Bangun Persada Tbk.



Gambar 3. Grafik PT Adhi Karya (Persero) Tbk.



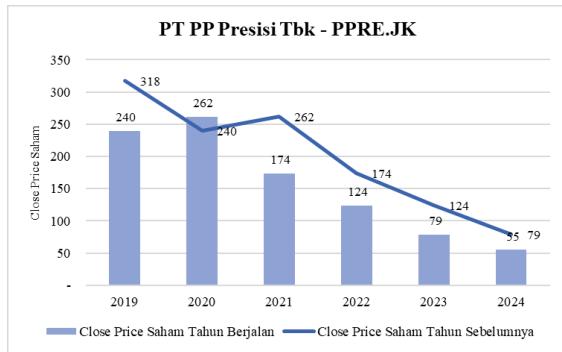
Gambar 4. Grafik PT Bukaka Teknik Utama Tbk.



Gambar 5. Grafik PT Nusa Raya Cipta Tbk.



Gambar 6. Grafik PT Paramita Bangun Saran Tbk.



Gambar 7. Grafik PT PP Presisi Tbk.



Gambar 8. Grafik PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.

Hasil dari pergerakan grafik saham emiten sektor konstruksi tersebut dan faktor yang mempengaruhi dapat disimpulkan bahwa

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Karya seperti, PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT PP Presisi dan PT Wijaya Karya Bangunan Gedung mayoritas mengalami tren penurunan karena masalah utang tinggi ketergantungan pada proyek pemerintah dan tidak adanya kepastian pembayaran. Sedangkan, Perusahaan Swasta seperti, PT Total Bangun Persada Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk, PT Paramita Bangun Sarana Tbk dan PT Bukaka Teknik Utama Tbk lebih stabil karena fokus pada proyek swasta atau properti dan tidak terbebani utang besar. Faktor eksternal dari sektor konstruksi tersebut adalah antara lain, pandemi Covid-19, pembatasan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk infrastruktur, kenaikan suku bunga, serta persepsi investor terhadap resiko utang Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Dalam pasar bebas ekonomi yang semakin ketat, dunia usaha harus bersaing secara dinamis. Di mana hal ini menunjukkan meningkatnya perkembangan yang selaras atas pertambahan total unit usaha maupun bertambahnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Pasar modal berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi negara karena pasar modal menggerakkan fungsi sebagai sarana memperoleh dana dari Masyarakat maupun sebagai sarana untuk pendanaan (Parsin dan Mursal, 2021).

Pasar modal merupakan salah satu tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana, seperti perusahaan yang menawarkan sekuritas berupa efek-efek untuk diperjualbelikan dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan pihak yang memiliki dana lebih seperti investor yang memiliki minat untuk berinvestasi dengan tujuan utama memperoleh keuntungan atau pengembalian saham (return). Para pemegang saham mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi, namun semakin tinggi potensi pengembalian maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung. Risiko utama yang sering dihadapi investor adalah fluktuasi harga

saham, yang dampak berdampak langsung pada tingkat pengembalian saham. Perusahaan yang memiliki volatilitas tinggi dalam harga sahamnya akan memberikan dampak yang signifikan terhadap pengembalian yang diterima oleh investor (Trisia dan Sumampouw, 2022). Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang, hingga situasi politik dan regulasi pemerintah juga dapat mempengaruhi stabilitas pasar modal dan menambah kompleksitas dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, pemahaman yang baik mengenai faktor-faktor risiko serta analisis fundamental dan teknikal menjadi penting dalam menilai prospek pengembalian dan mengelola risiko secara bijak dalam investasi di pasar modal. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi dan reksadana.

Saham adalah sebuah bukti penyertaan modal dalam sebuah perusahaan, sedangkan return saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukan. Agar investor merasa aman untuk berinvestasi, investor harus bisa mengukur risiko serta memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya (Rivandi dan Lestari, 2022). Return yakni laba diharapkan dari seorang investor terhadap jumlahnya dana yang ditempatkan. Memprediksi return yang akan diterima maka investor perlu melihat kinerja dari perusahaan tersebut. Banyak hal diperlukan untuk melihat kinerja perusahaan yaitu laporan keuangan perusahaan. Informasi didapatkan akan membantu investor untuk memperoleh keputusan ekonomi (Setia *et al*, 2018). Laporan keuangan dapat digunakan oleh investor untuk melakukan aktivitas dipasar modal baik dalam memprediksi pengembalian saham dan memprediksi resiko.

Laporan keuangan dari arus kas operasi digunakan oleh pihak investor untuk memprediksi apakah perusahaan mampu membagikan pengembalian saham yang cukup

baik atau sebaliknya. Laporan keuangan arus kas dapat memberikan gambaran untuk melihat kondisi suatu perusahaan saat menghasilkan kas dalam pembentukan laba yang dihasilkan oleh perusahaan saat telah melakukan kegiatan aktivitas operasional perusahaan sebelumnya (Trisia dan Sumampouw, 2022).

Laporan arus kas diklasifikasikan menjadi tiga menurut PSAK No.2 yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Pada laporan arus kas atas aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*). Aktivitas operasi berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi pendapatan laba atau rugi bersih, dan 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 (Nursita, 2021).

Laba akuntansi juga menjadi faktor yang dapat mempengaruhi return saham. Laba merupakan salah satu informasi penting yang tersaji di dalam laporan keuangan. Laba adalah peningkatan fungsi ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pendapatan, perubahan aktiva, atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Informasi laba dapat digunakan untuk memprediksi laba di masa yang akan datang serta memperkirakan resiko investasi maupun kredit. Oleh karena itu, informasi laba sebagai indikator kinerja suatu perusahaan merupakan fokus utama dari pelaporan keuangan saat ini (Praditha *et al*, 2023). Laba akuntansi memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan dan dapat digunakan menaksir resiko saat melakukan investasi (Trisia dan Sumampouw, 2022). Laba akuntansi yang terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga mereka lebih siap untuk membeli saham.

Adanya aksi beli ini dapat menaikkan harga saham, sehingga menghasilkan return saham yang lebih tinggi (Budiantoro *et al*, 2022).

Sektor konstruksi di Indonesia mengalami dinamika yang sangat signifikan selama periode 2019-2024, ditandai oleh fluktuasi tajam dalam arus kas operasi dan laba akuntansi yang berdampak langsung pada return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Misalnya, PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) mencatat arus kas operasi negatif sebesar Rp 2,88 triliun pada 2022, setelah sempat positif di 2020 sebesar Rp 141 miliar, sementara laba bersih tahun yang sama juga merugi Rp 59,6 miliar (Bloomberg Technoz, 2024). Pada 2021, arus kas negatif kembali menembus Rp 3,73 triliun meski sempat mencatat laba bersih Rp 117,7 miliar. Menariknya, tataran laba akuntansi dan arus kas operasi menunjukkan volatilitas yang besar, maka pelaku pasar biasanya lebih responsive terhadap kondisi kas riil daripada laba akuntansi. Fenomena serupa terlihat pada PT Waskita Karya Tbk (WKST), yang pada 2019 sukses mencetak arus kas operasi sebesar Rp 9,01 triliun dan laba bersih Rp 938 miliar, dan tahun 2022 bahkan menjadi negatif Rp 106,6 miliar dengan laba bersih minus Rp 1,89 triliun. Penyusutan tajam ini lekat dengan masalah utang dan proyek yang terhambat akibat pandemi, sehingga pasar bereaksi negatif: harga saham WSKT turun drastis hingga sempat dibekukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 18 Desember 2023 karena deficit arus kas dan risiko kelangsungan usaha. Upaya perbaikan pun diinisiasi: restrukturisasi utang dan PMN, khususnya sejak 2022, diharapkan memperbaiki arus kas dan laba. Namun laporan kuartal I 2024 menunjukkan bahwa WIKA masih mencatat rugi komprehensif Rp 7,90 triliun dan defisit arus kas operasi Rp 2,90 triliun.

Di sisi lain, memulihnya proyek strategis nasional seperti IKN dan jalan tol sejak 2023-2024 menimbulkan ekspektasi peningkatan aliran kas dan laba, sekaligus menaikkan kembali return saham perusahaan

konstruksi seperti ADHI, PT TPP, dan WIKA. Ketidaksesuaian antara laba akuntansi yang terkadang positif dengan arus kas operasi yang negatif, menimbulkan perdebatan tentang relevansi laba sebagai indikator kinerja bagi investor. Studi pada manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2019-2022 bahkan menemukan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Dalam konteks konstruksi, hal tersebut menjadi lebih kompleks karena volatilitas yang lebih tajam dan sensitivitas pasar yang tinggi terhadap likuiditas kas jangka pendek (Selvi *et al*, 2022).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menjadi acuan untuk melakukan penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil dari setiap penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian memiliki sifat tidak sama atau tidak konsisten disetiap hasilnya. Sehingga, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan periode terbaru dimulai pada tahun 2019-2024. Alasan peneliti menggunakan objek penelitian pada perusahaan konstruksi karena perusahaan konstruksi memiliki siklus bisnis dan pola arus kas yang unik karena terdapat proyek-proyek besar yang biasanya memakan waktu lama dan melibatkan banyak pembayaran bertahap. Hal ini membuat arus kas operasi dan laba akuntansi di sektor ini cukup berbeda dibandingkan dengan industri lain, sehingga memberikan konteks khusus untuk menguji pengaruhnya terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Sumber data didapatkan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id atau *website* resmi perusahaan. Data yang diambil selama periode 6 tahun, pada sektor konstruksi di tahun 2019-2024.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti sebanyak 29 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan pengumpulan data sekunder laporan tahunan perusahaan sektor konstruksi yang terdiri dari variabel independen arus kas operasi dan laba akuntansi, kemudian variabel dependen yaitu return saham. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, artinya sampel dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel untuk penelitian:

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria Penentuan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor konstruksi terdaftar di BEI periode tahun 2019-2024	29
2	Perusahaan sektor konstruksi yang mengalami kerugian periode tahun 2019-2024	(12)
3	Perusahaan sektor konstruksi yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap dengan data yang dibutuhkan selama periode penelitian tahun 2019-2024	(9)
Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel		8
Tahun penelitian		6
Total sampel penelitian		48

Sumber: (data diolah, 2025)

Berdasarkan data tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa dari populasi sebanyak 29 perusahaan sektor konstruksi terdapat 12 perusahaan yang mengalami kerugian selama periode tahun 2019-2024, kemudian 9 perusahaan tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian tahun 2019-2024, sehingga total sampel yang tidak sesuai

kriteria sebanyak 21 perusahaan. Sampel yang digunakan menjadi 8 perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di BEI dengan total 48 data perkalian enam tahun yaitu 2019-2024.

Analisis data merupakan hal terpenting dalam proses penelitian, analisis data dalam penelitian ini dibantu dengan *software SPSS v23*. Adapun pengujinya menggunakan statistic deskriptif, uji asumsi klasik, regresi, dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Peneliti melakukan uji normalitas, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2.
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
X1	48	-.31	.21	.0022	.08927
X2	48	-.05	.07	.0016	.02456
Y	48	-.47	.81	-.1113	.24576
Valid N (listwise)	48				

Sumber: (data diolah, 2025)

Berdasarkan dari tabel 2. Nilai mean arus kas operasi perusahaan konstruksi sebesar 0,0022. Nilai standar deviasi arus kas operasi sebesar 0,08927. Nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data kurang bervariasi dan memiliki simpangan data yang cukup tinggi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Arus kas operasi tertinggi pada perusahaan konstruksi yaitu sebesar 0,21 terjadi pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk Tahun 2023. Sedangkan arus kas operasi terendah terjadi pada PT Paramita Bangun Sarana Tbk yaitu sebesar -0,31 pada tahun 2024. Nilai mean laba akuntansi pada perusahaan konstruksi sebesar 0,0016. Nilai standar deviasi laba akuntansi sebesar 0,02456. Nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data kurang bervariasi dan memiliki simpangan data yang cukup tinggi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Laba akuntansi tertinggi pada perusahaan

konstruksi yaitu sebesar 0,07 terjadi pada PT Paramita Bangun Sarana Tbk tahun 2023, sedangkan laba akuntansi terendah terjadi pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk yaitu sebesar -0,05 pada tahun 2020. Nilai mean return saham pada perusahaan konstruksi sebesar -0,1113. Nilai standar deviasi return saham sebesar 0,24576. Nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data kurang bervariasi dan memiliki simpangan data yang cukup tinggi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa return saham tertinggi pada perusahaan konstruksi yaitu sebesar 0,81 terjadi pada PT Total Bangun Persada Tbk tahun 2024 sedangkan return saham terendah terjadi pada PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk yaitu sebesar -0,47 pada tahun 2021.

Tabel 3.
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23707467
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.078
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: (data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat hasil dari Asymp. Sig (2-tailed) 0,200 berada di atas $\alpha = 0,05$ dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Setelah uji normalitas, peneliti melakukan uji multikolinearitas, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3.
Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-9.179	5.942		-1.545	.129	.987	1.013
X1	-5.743	67.536		-.012	-.085	.933	
X2	715.331	245.440		.401	2.914	.006	.987 1.013

Sumber: (data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil nilai tabel di atas diketahui bahwa nilai VIF untuk Arus Kas Operasi $1,013 < 10$ dan nilai *Tolerance* $0,987 > 0,10$. Nilai VIF Laba Akuntansi $1,013 < 10$ dan nilai *Tolerance* $0,987 > 0,10$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut bebas dari gejala multikolinearitas.

Peneliti selanjutnya melakukan uji autokorelasi.

Tabel 4.
Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Coefficients ^a
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.182	.022		8.338	.000	
X1	.220	.248		.132	.891	.378
X2	.285	.900		.047	.317	.753

Sumber: (data diolah, 2025)

Berdasarkan *Uji Glejser* di atas dapat dilihat nilai signifikansi variabel Arus Kas Operasi $0,378 > 0,05$ dan Laba Akuntansi $0,753 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Selanjutnya peneliti melakukan uji autokorelasi.

Tabel 5.
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Model Summary ^b	
				Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.400 ^a	.160	.122	41.07122	1.898

Sumber: (data diolah, 2025)

Berdasarkan uji autokorelasi di atas diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1,898. Hasil nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai yang terdapat pada *Durbin-Watson* tabel menggunakan signifikansi 5% jumlah pengamatan (n) sebanyak 48 dan jumlah variabel independen sebanyak 2 variabel. Batas atas (dU) sebesar 1,6231, sehingga nilai $4 - dU$ ($4 - 1,6231 = 2,3769$). Karena nilai Durbin-Watson lebih besar dari dU dan lebih kecil dari $4 - dU$, maka disimpulkan bahwa $dU < d < 4 - dU = 1,6231 < 1,898 < 2,3769$ dengan keputusan bahwa persamaan regresi

tersebut tidak terjadi masalah autokorelasi dalam penelitian.

Selanjutnya peneliti melakukan uji heteroskedastitas untuk menguji varian dari residual semua pengamatan pada model regresi. Uji Heteroskedastitas diketahui dengan pengujian Uji *Glejser*, dengan syarat nilai signifikansi seluruh variabel harus $> 0,05$.

Selanjutnya melakukan analisis regresi berganda.

Tabel 6.
Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9,179	5,942		-1,545	,129
X1	-5,743	67,536	-.012	-.085	,933
X2	715,331	245,440	,401	2,914	,006

Sumber: (data diolah, 2025)

Dari tabel koefisien di atas, diperoleh model regresi berganda sebagai berikut:

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

$$Y = -9,179 - 5,743 X_1 + 715,331 X_2 + e$$

Model regresi linier berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta α sebesar -9,179 menyatakan bahwa jika nilai variabel independent adalah konstan maka besar return saham adalah sebesar 9,179.
2. Nilai koefisien regresi arus kas operasi (X_1) memiliki hubungan negatif -5,743 artinya setiap peningkatan 1% arus kas operasi, maka besar return saham akan mengalami penurunan sebesar 5,74% faktor lain dianggap tetap.
3. Nilai koefisien laba akuntansi (X_2) memiliki hubungan positif 715,331 artinya setiap peningkatan 1% laba akuntansi, maka besar return saham akan mengalami peningkatan sebesar 715,33% faktor lain dianggap tetap.

Selanjutnya peneliti melakukan uji t, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 7.
Uji Parsial t

Model	Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-9,179	5,942		-1,545	,129
X1	-5,743	67,536	-.012	-.085	,933
X2	715,331	245,440	,401	2,914	,006

Sumber: (data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji t) dari tabel di atas, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel arus kas operasi memiliki signifikansi sebesar 0,933, maka diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau $0,933 > 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.
2. Variabel laba akuntansi memiliki signifikansi sebesar 0,006, maka diketahui bahwa nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 atau $0,006 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh terhadap return saham.

Selanjutnya peneliti melakukan uji F, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 8.
Uji Simultan (Uji F)

Model	ANOVA ^a				
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	14428,841	2	7214,420	4,277	,020 ^b
Residual	75908,021	45	1686,845		
Total	90336,862	47			

Sumber: (data diolah, 2025)

Dari hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai signifikansi (sig) sebesar 0,020 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham. Sehingga hipotesa ketiga diterima.

Selanjutnya koefisien determinasi, didapat hasil koefisien determinasi sebagai berikut

Tabel 9.
Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.400 ^a	.160	.122	41.07122	1.898

Sumber: (data diolah, 2025)

Dari tabel di atas menunjukkan nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 0,122. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen (arus kas operasi dan laba akuntansi) terhadap variabel dependen (return saham) sebesar 12,2% atau variasi variabel independen yang digunakan dalam modal X_1 X_2 mampu menjelaskan sebesar 12,2% variasi variabel *dependen* (Y). Sedangkan sisanya 87,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukan ke dalam model penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis data tentang pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan konstruksi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024 ditarik kesimpulan yaitu: Pertama, secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kedua, laba akuntansi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Ketiga, secara simultan arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

DAFTAR PUSTAKA

Aramana, D. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Konstruksi Bangunan (2014–2018). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 3(2), 57-65. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/JAKK/article/view/7552>

Bursa Efek Indonesia (BEI). (2023). Modul Pasar Modal Tingkat Dasar. Jakarta: IDX Press.

Bloomberg Technoz. (2024). Cek fakta laba dan arus kas WIKA dan WSKT yang disebut 'fiktif'. <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/7951/cek-fakta-laba-dan-arus-kas-wika-dan-wskt-yang-disebut-fiktif>

Financial Accounting Standards Board (FASB). (1987). Statement of Financial Accounting Standards No. 95: Statement of Cash Flows. Stamford, CT: FASB.

Halawa, E. I. H., Halawa, D., & Harianja, H. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020. *Jurnal Neraca Agung*, 12(2), 24–35. <https://jurnal.darmaagung.ac.id/index.php/neraca/article/view/2761>

IFRS Foundation. (2021). Conceptual Framework for Financial Reporting.

IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org>
Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2009). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2: Laporan Arus Kas. Jakarta: Salemba Empat.

Ikatan Akuntan Indonesia. (2017). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2: Laporan Arus Kas. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

Karsam, 2018. Sistem pengendalian manajemen dan perilaku disfungsional: studi Empiris terhadap 12 BUMN industri strategis di Indonesia, Cergas Publiko. https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=BpVeDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&dq=info:cXBic5bGZa8J:scholar.google.com&ots=C5PVIsApiU&sig=Ed0CsKX9ChySNGsokStocXhktG0&redir_esc=y#v=onepage&q=f=false

Nursita, M. (2021). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1-15. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/gc/article/view/32435>

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Pasar Modal. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>

Pasrin, N., & Mursal, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan

- Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 11(1), 29-40.
<https://doi.org/10.37776/zuang.v11i1.764>
- Praditha, R., Sari, I. P., Gustiningsih, D. A., & Majid, J. (2023). Efek Perubahan Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(1), 70-78.
<https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i1.198>
- Rivandi, M., & Lestari, N. H. (2022). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018-2020. *Shafin: Sharia Finance And Accounting Journal*, 2(1), 79-94.
<https://doi.org/10.19105/sfj.v2i1.5956>
- Selvi, F., Artaningrum, R. G., & Wasita, P. A. A. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi pada Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2022. *JAKADARA: JURNAL EKONOMIKA, BISNIS, DAN HUMANIORA*, 3(1).
<https://doi.org/10.36002/jd.v3i1.2916>
- Setia, M., Purwanto, N., & Setiowati, S. W. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2).
<https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>
- Sihite, S. O. B. (2023). Analisis Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi serta Pengaruhnya Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2021). *Journal of Economic, Business and Accounting (Costing)*, 7(1), 45–54.
<https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/8282>
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta
- Sukamulja, S. (2019). Akuntansi Keuangan Menengah. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sunariyah. (2020). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi Revisi). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2017). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2021). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Edisi Revisi). Yogyakarta: Kanisius.
- Trisia, N. N., & Sumampouw, O. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Pengembalian Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *JAIM Jurnal Akuntansi Manado*.
<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=3459056&val=30198>