



Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI

Elisa Ramasyakia Putri¹, Nyimas Wardatul Afiqoh^{2*}

¹Universitas Muhammadiyah Gresik, Jl. Sumatra GKB, Gresik, Indonesia

ABSTRACT

This research aims to examine accounting profits, operating cash flows, investment cash flows, funding cash flows and company size on stock returns in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This type of research uses a quantitative approach. The sampling technique in this research was purposive sampling which produced 30 samples of transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2021-2023. Assisted by the IBM SPSS version 27 measuring tool. The results of the research show that accounting profit, operating cash flow, investment cash flow and funding cash flow have a positive effect on stock returns in transportation and logistics companies. Company size has no effect on stock returns in transportation and logistics companies.

Type of Paper: Empirical

Keywords: Accounting Profit; Operating Cash Flow; Investment Cash Flow; Financing Cash Flow; Company Size and Stock Return

1. Pengantar

Investasi merupakan langkah penting dalam meningkatkan pendapatan dan memperkuat ekonomi, baik bagi individu maupun bisnis. Investasi dapat dilakukan melalui saham, emas, atau tabungan, dengan tujuan memperoleh keuntungan. Sebelum berinvestasi, investor menilai kesehatan perusahaan melalui laporan keuangan yang mencakup arus kas, kinerja, dan kondisi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan (Fitriasari & Dini, 2019). Laba dan arus kas menjadi perhatian karena mencerminkan kinerja perusahaan (Arrasyid, 2017).

Laporan arus kas menjadi komponen penting karena memberikan informasi mengenai posisi kas perusahaan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Clara Poli et al., 2019). Tujuan laporan ini adalah mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan kas

^{1*} Kontak Penulis:

E-mail: elisarahma882@gmail.com, afiqohnyimas@umg.ac.id

Afiliasi: Universitas Muhammadiyah Gresik

dan setara kas serta penggunaannya dalam memenuhi kebutuhan. Arus kas dari aktivitas operasi yang baik memungkinkan perusahaan membayar utang, beroperasi mandiri, membagikan dividen, dan berinvestasi, sehingga menarik bagi investor (Putri & Priyadi, 2023).

Peningkatan arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan potensi bisnis dalam meningkatkan pendapatan di masa depan (Mas'ut & Sijabat, 2017). Arus kas ini menunjukkan penerimaan dan penggunaan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Kenaikan laba mendorong investor membeli saham, sehingga harga dan return saham meningkat. Sementara itu, arus kas dari aktivitas pendanaan berasal dari pembayaran utang, pinjaman, serta dana dan insentif dari pemilik bisnis (Fiqih, 2021). Upaya memperkuat posisi keuangan ini menjadi sinyal positif bagi investor dan turut mendorong kenaikan harga saham.

Laba merupakan elemen penting dalam laporan keuangan yang digunakan investor untuk menilai efektivitas manajemen, memprediksi pendapatan masa depan, dan mengidentifikasi risiko investasi (Aerlangga, 2019). Selain itu, ukuran perusahaan juga menjadi pertimbangan investor karena mencerminkan potensi pertumbuhan, pengalaman, dan tingkat risiko (Nursita, 2021). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki pengeluaran lebih tinggi dan tingkat risiko lebih besar. Ukuran perusahaan biasanya diukur berdasarkan total aset yang dimanfaatkan dalam kegiatan bisnis (Gunartha Dwi Putra & Dana, 2019).

Sektor transportasi dan logistik mengalami kenaikan signifikan pada harga saham selama 2021–2023. Kenaikan harga saham dapat menurunkan minat investor, yang kemudian beralih ke saham bernilai rendah dengan prospek lebih baik (Untung, 2011). Hal ini menunjukkan bahwa harga saham memengaruhi return saham. Transportasi juga berperan penting dalam kehidupan sehari-hari dan perdagangan internasional, sehingga menjadi faktor vital dalam kelancaran aktivitas ekonomi dan peningkatan pendapatan negara.

2. Landasan Teori

2.1 Teori Sinyal

Menurut (Jama'an, 2008), teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan perlu memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan, terutama terkait tindakan manajemen dalam memenuhi harapan pemilik. Sinyal ini dapat berupa promosi atau bentuk informasi lain yang menunjukkan keunggulan perusahaan dibanding pesaing. Manajer menggunakan teori sinyal untuk mengurangi asimetri informasi, salah satunya dengan menyampaikan bahwa perusahaan menerapkan kebijakan akuntansi konservatif. Hal ini bertujuan menghasilkan laba berkualitas tinggi, mencegah manipulasi laba, dan membantu pengguna laporan keuangan memahami kondisi perusahaan secara lebih akurat.

2.2 Laba Akuntansi

Laba akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan dari transaksi selama satu periode dengan biaya yang terkait (Rivandi & Lestari, 2022). Laba menjadi faktor utama yang memengaruhi harga saham, terutama jika disertai kemampuan perusahaan membayar dividen. Selain menilai kinerja perusahaan, laba akuntansi juga berguna untuk meramalkan arus kas masa depan. Investor dapat mengevaluasi laba akuntansi melalui komponen seperti laba kotor, laba operasional, laba sebelum pajak, dan laba setelah pajak (Saputra & Astika, 2013).

2.3 Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menggambarkan pergerakan dana perusahaan yang terbagi menjadi tiga bagian: arus kas masuk (misalnya dari penjualan), arus kas keluar (untuk kebutuhan operasional), dan setara kas (yang bersifat entitas) dalam suatu periode (Rahmawati, 2020). Tujuan utama laporan ini adalah menyajikan informasi statistik mengenai perubahan arus kas dan setara kas perusahaan dari waktu ke waktu. Laporan ini disusun berdasarkan tiga aktivitas utama: operasi, investasi, dan pendanaan.

2.4 Aktivitas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi berasal dari kegiatan utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (Cornelius & Hanna, 2019). Data ini berguna untuk meramalkan arus kas di masa depan, yang penting bagi investor dalam menilai kemampuan operasional perusahaan sebelum berinvestasi. Jumlah arus kas dari operasi mencerminkan kapasitas perusahaan untuk membayar utang, mempertahankan operasi, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa ketergantungan pada sumber dana eksternal.

2.5 Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi mencakup dua hal utama: akuisisi dan penjualan aset jangka panjang, serta investasi non-keuangan (Cornelius & Hanna, 2019). Arus kas dari aktivitas investasi melibatkan penerimaan kas dan pengeluaran sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas di masa depan, dan keduanya harus dilaporkan secara terpisah.

2.6 Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan melibatkan perubahan ukuran, isi modal dan peminjaman perusahaan (Cornelius & Hanna, 2019). Pemilik modal dari perusahaan bisa menggunakan arus kas yang diungkap dan hal tersebut mempunyai keterkaitan dengan transaksi untuk memberi nilai dan memberi klaim terhadap arus dari kas yang akan terjadi di masa depan.

2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran besar atau kecil dari suatu perusahaan dapat ditentukan dengan melihat total asetnya pada akhir tahun (Aerlangga, 2019). Jika dibandingkan dengan bisnis yang lebih kecil, organisasi yang lebih besar biasanya memiliki kelebihan. Manfaat ini terbukti dalam betapa sederhananya bagi bisnis untuk mendapatkan dana ini karena bisnis besar lebih menarik bagi investor.

2.8 Return Saham

Pengembalian saham merupakan tingkatan dari pengembalian atau bisa juga diartikan sebagai keuntungan yang didapat oleh para investor berkat investasi yang telah mereka lakukan selama periode waktu tertentu di suatu institusi (Mutiara et al., 2022). Selanjutnya, ada banyak sekali faktor yang melatarinya tetapi salah satu faktor yang mendorong investor merealisasikan rencana investasi mereka adalah return. Menemukan keuntungan dari saham yang mereka tanam, pada kenyataannya, adalah salah satu tujuan investor saham.

2.9 Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Informasi akuntansi, khususnya mengenai keuntungan perusahaan, sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Perubahan laba, baik kenaikan maupun penurunan, dapat memengaruhi keputusan investor (Aerlangga, 2019). Laba menjadi dasar bagi investor untuk menentukan tindakan, termasuk perubahan harga saham yang berdampak langsung pada perusahaan dan return saham. Menurut (Rizal & Ana, 2016), (Nursita, 2021), dan (Darmayanti, 2018), laba akuntansi memiliki dampak positif terhadap return saham. Laba bersih yang tinggi cenderung menarik minat investor, meningkatkan return saham, sedangkan laba rendah mengurangi minat investor dan menurunkan return saham.

H₁: Laba Akuntansi Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*

2.9.2 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Total arus kas dari operasi yang dijalankan menunjukkan apakah bisnis utama perusahaan cukup menghasilkan kas untuk dana eksternal. Aktivitas operasi yang meningkatkan arus kas

memberikan sinyal positif kepada pihak internal, investor, dan kreditur tentang profitabilitas masa depan yang memengaruhi return saham (Yocelyn & Christiawan, 2013). Arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham, seperti yang dijelaskan dalam penelitian oleh (Ander et al., 2021) dan (Rahmawati, 2020). Semakin tinggi arus kas operasi, semakin tinggi kepercayaan investor, yang pada gilirannya meningkatkan return saham.

H₂: Arus Kas Operasi Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*

2.9.3 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham

Arus kas dari aktivitas investasi membantu investor menilai keberhasilan perusahaan di masa depan dan menjadi perhatian penting bagi perusahaan untuk menarik dana dan penilaian investor. Perusahaan dengan arus kas yang terus berkurang dibandingkan aktivitas investasinya menunjukkan potensi pertumbuhan pendapatan di masa depan melalui investasi baru (Yocelyn & Christiawan, 2013). Arus kas investasi berpengaruh negatif terhadap return saham, sebagaimana disimpulkan oleh (Rizal & Ana, 2016), (Nursita, 2021), dan (Darmayanti, 2018). Semakin banyak investasi, semakin besar sumber daya perusahaan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan.

H₃: Arus Kas Investasi Berpengaruh Negatif Terhadap Return Saham

2.9.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan dapat digunakan untuk memperkirakan arus kas masa depan yang diklaim oleh penyandang dana. Transaksi terkait arus kas pendanaan meliputi pembayaran dividen, penerbitan saham, penarikan obligasi, dan penerbitan utang (Yocelyn & Christiawan, 2013). Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham, seperti yang ditemukan dalam penelitian Syarifudin & Manaf (2016) dan Rizal & Ana (2016). Semakin tinggi arus kas pendanaan, semakin tinggi kepercayaan investor, karena penerimaan dari penerbitan saham dan instrumen modal lainnya meningkatkan modal perusahaan, mempermudah pengembangan usaha.

H₄: Arus Kas Pendanaan Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

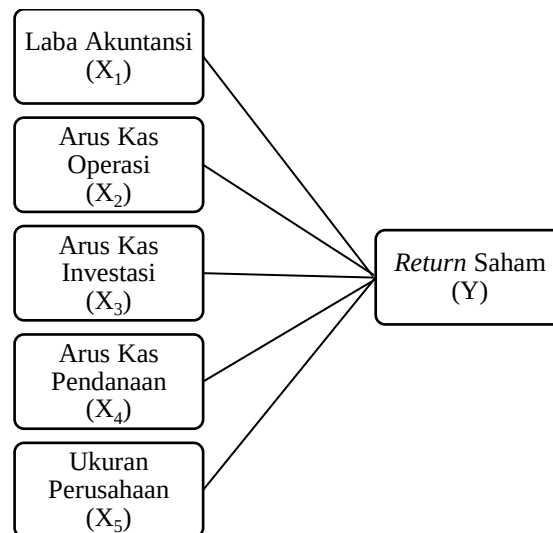
2.9.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan diukur dengan total aset, penjualan, dan modal. Perusahaan besar cenderung memiliki pengembalian saham yang lebih tinggi karena pertumbuhan yang lebih cepat, sehingga menarik perhatian investor untuk mendapatkan keuntungan (Aerlangga, 2019). Berdasarkan teori sinyal, semakin besar aset dan penjualan, semakin besar modal yang ditanam dan perputaran uang yang terjadi, yang meningkatkan pengenalan perusahaan di pasar. Namun, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham, sebagaimana ditemukan dalam penelitian Darmayanti (2018) dan Nursita (2021). Pertumbuhan perusahaan tidak hanya bergantung pada ukuran, tetapi juga pada pengelolaan aset yang baik, karena aset yang tidak dikelola dengan tepat dapat mengurangi laba dan menurunkan harga saham.

H₅: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Negatif Terhadap Return Saham

2.10 Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh laba akuntansi, arus kas, dan ukuran perusahaan terhadap *return saham*. Penelitian ini juga akan membahas perbedaan antara apa yang seharusnya terjadi dan kenyataan yang ada, yang memunculkan hipotesis atau dugaan awal untuk penelitian. Berikut ini ilustrasi kerangka pemikiran sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metodologi Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, seperti dokumen atau laporan keuangan Sinaga (2019). Populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu, yaitu: 1) Sampel penelitian ini adalah perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. 2) Perusahaan transportasi dan logistik yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan atau laporan audit secara lengkap mengenai variabel yang dibutuhkan peneliti selama periode 2021-2023. 3) Perusahaan tersebut harus mempunyai data yang lengkap tentang komponen laba akuntansi, arus kas, ukuran perusahaan dan return saham selama tahun 2021-2023. Variabel penelitian ini yaitu laba akuntansi, arus kas, ukuran perusahaan dan return saham. Laba akuntansi, arus kas dan ukuran sebagai variabel bebas. Return saham sebagai variabel terikat.

3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1 Laba Akuntansi

Laba akuntansi dapat digunakan sebagai alat prediksi yang berarti bahwa data lab dapat digunakan untuk memperkirakan arus kas untuk pembagian deviden, serta untuk memperkirakan kemampuan perusahaan untuk memperkirakan kekuatan penghasilan masa depan dan nilai perusahaan Aerlangga (2019).

3.1.2 Arus Kas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan hasil dari aktivitas fundamental perusahaan dalam menghasilkan pendapatan Cornelius dan Hanna (2019). Investor menggunakan arus kas operasi untuk menilai efektivitas operasional perusahaan serta memperkirakan arus kas di masa depan.

3.1.3 Arus Kas Investasi

Aktivitas-aktivitas yang meliputi, pertama pembelian aset, kedua penjualan aset, yang keduanya dilakukan dengan jangka atau rentang waktu yang panjang, serta investasi setara non-tunai lainnya, adalah contoh dari aktivitas investasi (Cornelius & Hanna, 2019).

3.1.4 Arus Kas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan dapat digunakan untuk memperkirakan arus kas masa depan yang diklaim oleh penyandang dana. Transaksi terkait arus kas pendanaan meliputi pembayaran dividen, penerbitan saham, penarikan obligasi, dan penerbitan utang (Yocelyn & Christiawan, 2013).

3.1.5 Return saham

Return saham merupakan suatu tingkatan pengembalian, atau bisa juga keuntungan di suatu institusi dalam periode tertentu. Keduanya, baik tingkat pengembalian maupun tingkat keuntungan didapatkan melalui penginvestasian yang dilakukan oleh para investor (Pipit et al., 2022).

3.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27. Metode analisis yang digunakan yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolineritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, uji regresi linier berganda, uji parsial, uji simultan, koefisien determinasi.

4. Hasil

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian, meliputi variabel independen yaitu, Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan variabel dependen yaitu Return Saham. Data yang diolah adalah data laporan tahunan periode 2021-2023. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebanyak 37 data observasi untuk perusahaan Transportasi dan Logistik yang berasal dari periode 2021-2023 dengan jumlah perusahaan sampel 19 perusahaan Transportasi dan Logistik. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari jumlah sampel (N), nilai maksimum (max), nilai minimum (min), rata-rata (mean), standar deviasi dari variabel-variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Earning After Tax	0.13	38.25	7.3418	42.04196
Arus Kas Operasi	-17.98	37.11	4.1370	13.42574
Arus Kas Investasi	-58.51	61.86	.3357	22.47583
Arus Kas Pendanaan	-44.05	47.15	-1.9117	17.11485
Ukuran Perusahaan	25.53	29.62	27.2777	1.21369
Return Saham	-67.62	604.19	34.3373	135.88474
Valid N (listwise)				

Sumber: Output SPSS data diolah, 2024

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Dapat dilihat dari One-Sample Kolmogorov-Smirnov pada tabel 2 dibawah ditemukan hasil dari nilai kolmogorov-smirnov sebesar 0,151 dan nilai signifikasi sebesar 0,080. Hasil pengujian ini adalah nilai signifikasi sebesar $0,080 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	102.85163714
Most Extreme Differences	Absolute	.151
	Positive	.151
	Negative	-.103
Test Statistic		.151
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.080
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.079
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.072
	Upper Bound	.086

Sumber: Output SPSS data diolah, 2024

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan melalui analisis untuk mengetahui adanya keterkaitan antara satu atau lebih variabel independen dengan variabel independen lainnya. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai VIF seluruh variabel kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih besar dari 0,10, sehingga tidak terdapat bukti multikolinearitas (Nursita, 2021).

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	300.438	477.614		.629	.535		
Earning After Tax	1.430	.579	.443	2.472	.021	.745	1.343
Arus Kas Operasi	5.491	2.219	.543	2.475	.021	.497	2.013
Arus Kas Investasi	4.118	1.445	.698	2.850	.009	.398	2.513
Arus Kas Pendanaan	6.219	1.717	.816	3.622	.001	.470	2.127
Ukuran Perusahaan	13.105	17.497	.117	.749	.461	.977	1.023

Sumber: Output SPSS data diolah, 2024

Seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai VIF di bawah angka 10 serta nilai tolerance diatas angka 0,10. Artinya dapat dikatakan bahwa dalam model regresi yang digunakan sekarang terbebas dari uji multikolinieritas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Analisis korelasi, atau analisis hubungan, mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel melalui serangkaian proses dalam statistik bivariat, yang berfungsi sebagai acuan dalam pengukuran asosiasi (Nursita, 2021). Berdasarkan output pada modal summary dapat diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1,950. Nilai ini selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikasi 5% di mana K=5 variabel bebas dan n=30, maka diperoleh nilai $dl=1,0706$ dan $du=1,8326$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Durbin Watson berada diantara du dan $4-du$ yaitu $1,8326 < 1,950 < 2,174$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b										
Model	R			Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square	Adjusted R Square	R Square Change		F Change	df1	df2	Sig. F Change		
1	.654 ^a	.427	.308	113.05886	.427	3.578	5	24	.015	1.950

Sumber: Output SPSS data diolah, 2024

4.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi adanya ketidaksamaan varians error (residual) antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam suatu model regresi.

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	300.438	477.614		.629	.535		
Earning After Tax	1.430	.579	.443	2.472	.021	.745	1.343
Arus Kas Operasi	5.491	2.219	.543	2.475	.021	.497	2.013
Arus Kas Investasi	4.118	1.445	.698	2.850	.009	.398	2.513
Arus Kas Pendanaan	6.219	1.717	.816	3.622	.001	.470	2.127
Ukuran Perusahaan	13.105	17.497	.117	.749	.461	.977	1.023

Sumber: Output SPSS data diolah, 2024

4.3 Uji Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu Earning After Tax (EAT), Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap variabel terikat yaitu Return Saham digunakan analisis regresi berganda.

$$Y = 300,438 + 1,430 X_1 + 5,491 X_2 + 4,118 X_3 + 6,219 X_4 + 13,105 X_5 + e$$

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji T (Uji Parsial)

Pengujian thitung dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan dengan taraf signifikan 5% (0,05). Apabila nilai signifikansi hasil perhitungan kurang dari nilai signifikan 5% (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sedangkan untuk ttabel menggunakan taraf signifikansi sebesar 5% (0,05). Untuk menguji hipotesis kesatu, dua dan ketiga digunakan uji T yang hasilnya adalah sebagai berikut :

- Variabel Laba Akuntansi dengan signifikansi sebesar $0,021 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.
- Variabel Arus Kas dengan signifikansi sebesar $0,021 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham.
- Variabel Arus Kas Investasi dengan signifikansi sebesar $0,009 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap return saham.

- d. Variabel Arus Kas Pendanaan dengan signifikansi sebesar $0,001 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap return saham.
- e. Variabel Ukuran Perusahaan dengan signifikansi sebesar $0,461 > \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

4.4.2 Uji F (Uji Simultan)

Uji ini bertujuan untuk mengukur pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, terdapat pengaruh signifikan; sebaliknya, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, tidak ada pengaruh signifikan. Dengan tingkat signifikansi 5% (0,05), H_0 ditolak dan H_a diterima apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Tabel 6 Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	228699.895	5	45739.979	3.578	.015 ^b
	Residual	306775.319	24	12782.305		
	Total	535475.214	29			

Sumber: Output SPSS data diolah, 2024

Diketahui bahwa F_{hitung} (3,578) > F_{tabel} (2,76) maka hipotesis diterima, jadi kesimpulannya variabel *earning after tax*, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi.

Tabel 7 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.654 ^a	.427	.308	113.05886	.427	3.578	5	24	.015	1.950

Sumber: Output SPSS data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, koefisien determinasi (R square) nilai sebesar 0,427. Hal ini menunjukkan bahwa Return Saham dipengaruhi oleh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Ukuran Perusahaan sebesar 42,7%, sedangkan sisanya sebesar 57,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak teliti dalam penelitian ini.

5. Diskusi

5.1 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan memperoleh hasil bahwa laba akuntansi memiliki signifikan sebesar $0,021 < 0,05$. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Semakin besar laba yang dilaporkan, semakin positif sinyal yang diterima oleh pasar. Investor

menafsirkan laba tinggi sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang sehat, kemampuan menghasilkan keuntungan yang stabil, dan potensi untuk membagikan dividen lebih besar. Sinyal ini meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong permintaan saham, sehingga berdampak pada kenaikan return saham. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan (Aerlangga, 2019) yang tidak menemukan pengaruh signifikan. Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh jenis laba yang digunakan. Aerlangga menggunakan laba kotor, yang belum mencerminkan beban operasional dan pajak secara lengkap. Akibatnya, informasi yang diterima investor kurang jelas, sehingga sinyal yang diberikan lemah dan tidak menimbulkan reaksi signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, efektivitas laba sebagai sinyal sangat bergantung pada kualitas dan kelengkapan informasi yang disampaikan kepada pasar.

5.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan memperoleh hasil bahwa arus kas operasi memiliki signifikan sebesar $0,021 < 0,05$. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dalam teori sinyal, arus kas operasi yang positif merupakan sinyal kuat yang menunjukkan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas utamanya. Sinyal ini memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mampu membiayai operasional, memenuhi kewajiban, dan berpotensi membagikan dividen, sehingga meningkatkan daya tarik saham dan return yang diharapkan. Hasil ini memperkuat pandangan bahwa informasi arus kas operasi digunakan investor sebagai indikator kinerja keuangan yang andal. Namun, temuan ini bertentangan dengan (Setyawan, 2020) dan (Purwanti et al., 2017) yang tidak menemukan pengaruh signifikan. Perbedaan ini bisa disebabkan oleh perbedaan industri, periode pengamatan, atau cara pasar merespons sinyal arus kas pada kondisi tertentu.

5.3 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan memperoleh hasil bahwa arus kas investasi memiliki signifikan sebesar $0,009 < 0,05$. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dalam teori sinyal, aktivitas investasi perusahaan seperti pembelian aset tetap atau pengembangan proyek dipandang sebagai sinyal positif yang dikirimkan manajemen kepada investor. Arus kas keluar untuk investasi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang, serta keyakinan akan kinerja masa depan yang lebih baik. Investor menafsirkan peningkatan arus kas investasi sebagai komitmen perusahaan dalam ekspansi dan peningkatan nilai perusahaan, yang pada akhirnya diharapkan akan meningkatkan return saham. Oleh karena itu, informasi arus kas investasi menjadi alat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Syarifudin & Manaf, 2016) yang menyatakan bahwa aktivitas investasi memberikan pengaruh positif terhadap return saham melalui sinyal yang dikirimkan kepada pasar.

5.4 Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan memperoleh hasil bahwa arus kas pendanaan memiliki signifikan sebesar $0,001 < 0,05$. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Menurut teori sinyal, informasi yang disampaikan perusahaan mengenai arus kas pendanaan berfungsi sebagai sinyal kepada investor tentang kekuatan dan stabilitas keuangan perusahaan. Arus kas pendanaan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki akses ke pembiayaan yang cukup, baik melalui utang atau penerbitan saham, untuk mendanai proyek-proyek penting atau untuk memberikan dividen. Peningkatan arus kas pendanaan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki rencana yang matang untuk membiayai kegiatan operasional dan ekspansinya, yang meningkatkan kepercayaan investor. Investor menafsirkan arus kas pendanaan yang baik sebagai indikasi bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan dan mampu membayar dividen lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan return saham.

Sebaliknya, arus kas pendanaan yang rendah atau negatif dapat menandakan ketidakmampuan perusahaan untuk mendapatkan dana, yang menurunkan kepercayaan investor dan menyebabkan penurunan return saham. Selain itu, perubahan dalam kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh arus kas pendanaan juga memberikan sinyal kepada investor, karena dividen adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Syarifudin & Manaf, 2016) yang juga menemukan bahwa arus kas pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Artinya, perusahaan dengan arus kas pendanaan yang lebih tinggi memberikan sinyal positif bagi pasar, yang mendorong investor untuk membeli saham dan meningkatkan return saham.

5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan memperoleh hasil bahwa arus kas pendanaan memiliki signifikan sebesar $0,461 > 0,05$. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham. Teori sinyal menjelaskan bahwa investor lebih tertarik pada informasi yang dapat memberikan gambaran tentang prospek keuangan perusahaan yang lebih konkret, seperti kinerja laba, arus kas, atau kebijakan dividen, dibandingkan dengan sekadar ukuran perusahaan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan yang besar tidak serta merta menjamin kinerja keuangan yang baik. Seperti yang dijelaskan dalam hasil penelitian ini, meskipun perusahaan memiliki aset yang besar, jika aset tersebut tidak dikelola dengan baik, maka perusahaan tersebut tidak akan mampu menghasilkan laba yang optimal.

Oleh karena itu, ukuran perusahaan bisa menjadi sinyal yang kurang efektif bagi investor dalam memutuskan untuk membeli saham jika perusahaan tersebut tidak dapat mengelola asetnya dengan efisien. Hal ini menyebabkan investor lebih fokus pada faktor-faktor lain yang lebih langsung mempengaruhi return saham, seperti kinerja keuangan yang aktual dan potensi pertumbuhan, daripada hanya memperhatikan ukuran perusahaan semata. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian (Gunartha & Dana, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Perbedaan ini dapat dijelaskan dengan kenyataan bahwa meskipun ukuran perusahaan besar, jika manajemen tidak efisien dalam mengelola sumber daya dan aset, maka besar kemungkinan perusahaan tersebut tidak akan memberikan hasil yang maksimal, sehingga tidak menimbulkan reaksi positif dari investor.

6. Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2021–2023, dengan hasil sebagai berikut:

- Laba Akuntansi (*Earning After Tax*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ($\beta = 1,430$; sig = 0,021), H_1 diterima.
- Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ($\beta = 5,491$; sig = 0,021), H_2 diterima.
- Arus Kas Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ($\beta = 4,118$; sig = 0,009), H_3 ditolak.
- Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ($\beta = 6,219$; sig = 0,001), H_4 diterima.
- Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham ($\beta = 13,105$; sig = 0,461), H_5 diterima.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya penggunaan data yang terbatas pada periode tiga tahun (2021–2023), sehingga belum mampu merepresentasikan kondisi jangka panjang secara menyeluruh. Selain itu, pemilihan sampel hanya terbatas pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan ke seluruh sektor industri. Berdasarkan keterbatasan tersebut, disarankan pada penelitian selanjutnya untuk memperluas jumlah sampel agar dapat meningkatkan representativitas dan akurasi temuan, memperpanjang periode observasi agar mampu menangkap dinamika jangka panjang secara lebih komprehensif, serta mempertimbangkan penambahan variabel independen lain yang

relevan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhi return saham.

Referensi

- Aerlangga. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Risiko Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015. *Keberlanjutan*, 4(1), 1030. <https://doi.org/10.32493/keberlanjutan.v4i1.y2019.p1030-1051>
- Ander, K. L., Ilat, V., & Wokas, H. R. N. (2021). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 764–775.
- Arrasyid, M. (2017). *Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Net Profit Margin, dan Return On asset pada perusahaan Asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015*. 1–21.
- Clara Poli, J., Sabijo, H., & Elim, I. (2019). Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 4096–4105.
- Cornelius, A., & Hanna. (2019). Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 1(11), 9–24.
- Darmayanti, N. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus KAs Dan Size perusahaan Terhadap Return Saham (Study Kasus Perusahaan LQ-45 Di Bei Tahun 2013-2017). *Journal Of Management And Accounting*, 1(2), 139–152.
- Djasmanuddin. (2009). *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia*. 12(1), 37–53.
- Fiqih, M. (2021). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurja*, 1(1), 33.
- Fitriasari, R., & Dini, A. A. (2019). *Penyusunan Dan Penyajian Laporan Keuangan Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik (Studi Kasus Pada Mochi Maco Malang)*. 2.
- Gunartha Dwi Putra, I. M., & Dana, I. M. (2019). I Made Gunartha Dwi Putra 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Investasi merupakan pengeluaran pada masa sekarang untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar di. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 6825–6850.
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>
- Jama'an. (2008). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan Diponegoro Desember 2008 Pernyataan Keaslian Tesis*. 1–52.
- 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.
- Mutiara, P., Ramadhan, S., & Hamzah, F. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Ekono Insentif*, 16(2), 109–117. <https://doi.org/10.36787/jei.v16i2.929>
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba akuntansi, Arus kas operasi, Arus kas investasi, Arus kas pendanaan dan Ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–15.
- Prayudi, A., & Ilhammi, N. (2015). Analisis Rasio Utang Atas Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengembalian Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 1(November), 113–124. www.idx.co.id
- Purwanti, S., Masitoh W, E., & Chomsatu, Y. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*,

- 16(01), 113–123. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Putri, A. R. S., Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Auntansi*.
- Rachmawati, R. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Ria Rachmawati. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 1(2), 140–157.
- 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), 109–128. <https://doi.org/10.29080/jai.v5i02.216>
- Riswandari, E., & Tamara, J. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 3(2), 34–48.
- 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>
- Rizal, N., & Ana, S. R. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012 – 2014). *Jurnal Spread*, 6(2), 65–76.
- Saputra, K. A., & Astika, I. B. P. (2013). Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Dan Informasi Corporate Social and Responsibility Pada Return Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Bei). *E-Jurnal Akuntansi*, 3(3), 101–106.
- Setyawan, B. (2020). *Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap return saham pasar emiten sub sektor makanan dan minuman*. 9(1), 48–58.
- Sinaga, H. H. (2019). Analisis Pengaruh Total Arus Kas , Komponen Arus Kas , Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 2(1), 5–55.
- Syarifudin, 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*. 43, 1–12.
- Untung, B. (2011). *Hukum bisnis pasar modal*. Yogyakarta.
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2013). 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>