

Dampak Dinamika Arus Kas terhadap Return Saham: Peran Moderasi Laba Akuntansi

Vista Yulianti ¹, Dian Sulistyorini Wulandari ², Hera Afifah Balqis ³

¹⁻³Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pelita Bangsa

Correspondences: vista.yulianti@pelitabangsa.ac.id

Artikel Masuk: 1 Agustus 2024

Artikel Direview: 6 Agustus
2024

Artikel Diterima: 21 Agustus 2024

Artikel dapat diakses: [Archives | Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa \(jppmpelitabangsa.id\)](#)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperluas pemahaman tentang dampak arus kas operasi terhadap return saham dengan mempertimbangkan peran laba akuntansi sebagai variabel moderasi. Fokus penelitian adalah pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017-2021. Sampel yang digunakan mencakup 13 perusahaan otomotif dari tahun 2017 hingga 2021, dengan total 65 observasi, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan aplikasi Eviews 12, dan pendekatan statistik yang diterapkan adalah regresi. Hasil analisis menunjukkan bahwa arus kas operasi menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Laba akuntansi tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham. Temuan ini menegaskan bahwa meskipun arus kas operasi berperan penting dalam menentukan nilai saham perusahaan, laba akuntansi tidak berfungsi sebagai variabel moderasi yang efektif dalam hubungan ini. Dengan demikian, arus kas operasi tetap menjadi indikator utama yang memengaruhi harga saham secara langsung, sementara laba akuntansi tidak memberikan kontribusi signifikan dalam memperkuat atau melemahkan dampak arus kas operasi terhadap pergerakan harga saham. Penelitian ini menyarankan bahwa investor dan analis keuangan sebaiknya fokus pada arus kas operasional sebagai faktor utama dalam penilaian saham, tanpa harus terlalu mengandalkan laba akuntansi sebagai elemen moderasi.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Harga Saham

ABSTRACT

This study aims to expand the understanding of the impact of operating cash flow on stock returns while considering the role of accounting profit as a moderating variable. The research focuses on automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2021. The sample includes 13 automotive companies from 2017 to 2021, with 65 observations, selected using purposive sampling. Data analysis was conducted using Eviews 12, and the statistical approach applied is regression. The analysis results show that operating cash flow significantly impacts stock prices. Accounting profit does not moderate the relationship between operating cash flow and stock prices. These findings emphasise that while operating cash flow plays a crucial role in determining a company's stock value, accounting profit is not an effective moderating variable in this relationship. Therefore, operating cash flow remains a primary indicator affecting stock prices directly. In contrast, accounting profit does not significantly contribute to strengthening or weakening the impact of operating cash flow on stock price movements. This study suggests that investors and financial analysts should focus on operating cash flow as the main factor in stock valuation, without overly relying on accounting profit as a moderating element.

Keywords: Operating Cash Flow, Accounting Profit, Stock Prices

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan tolak ukur keberhasilan pembangunan ekonomi di suatu daerah. Pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan produksi barang dan jasa di suatu Negara, seperti penambahan jumlah produksi barang industri, perkembangan industry, dan penambahan produksi barang modal. Semua pembangunan ekonomi dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi tidak lepas dari peran pasar modal. Pasar modal adalah tempat bertemunya dua pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas di bursa efek (Maulana & Siregar, 2023).

Pertumbuhan ekonomi yang stabil merupakan kunci bagi perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba oleh perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya dengan berinvestasi di pasar modal. Namun banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam melakukan investasi, karena tujuan dari aktivitas di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan. Salah satu cara untuk meminimalisir kerugian dalam berinvestasi adalah membaca laporan keuangan perusahaan (Utami & Aziz, 2021).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang didalamnya mengandung berbagai informasi penting yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan para investor untuk memprediksi *sekuritas* saham. Sekuritas saham ini dipengaruhi oleh besarnya aliran imbal hasil (*return*) yang akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Agar keputusan investasi dapat memuaskan investor, maka diperlukan adanya suatu analisis sekuritas dalam upaya melakukan penetapan harga di bursa efek yang wajar (Chaniago & Siregar, 2022).

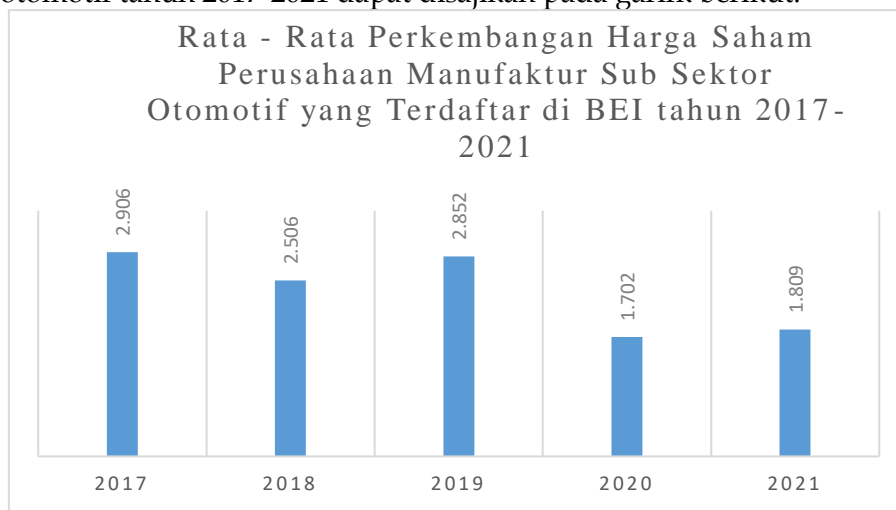
Harga saham merupakan salah satu ukuran yang digunakan oleh para investor untuk menilai mampu tidaknya dalam mengelola suatu perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham mencerminkan baik tidaknya kondisi suatu perusahaan, jika harga saham terus mengalami peningkatan maka para investor menilai bahwa perusahaan tersebut mampu/berhasil dalam mengelola usaha yang dijalankannya, dengan demikian akan membuat penilaian para investor terhadap perusahaan yang bersangkutan dinilai baik/bagus (Selfya Rusdyanti Dewi & Cholis Hidayati, 2022).

Para investor melakukan investasi kepada perusahaan berharap dana yang telah mereka investasikan akan segera kembali dan mendapatkan keuntungan (*dividen*) dari dana tersebut, harapan mereka keuntungan (*dividen*) yang mereka peroleh terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Keuntungan yang diperoleh para investor dan calon investor adalah berupa *dividen* dari saham/kenaikan dari saham-saham tersebut (Maruta, 2020). Namun perlu diingat, para investor lebih menyukai saham perusahaan yang harganya tidak terlalu berfluktuasi tinggi, karena saham yang harganya berfluktuasi tinggi menimbulkan risiko yang tinggi pula bagi investor terutama bagi investor yang ingin berinvestasi dalam waktu jangka panjang. Dalam bursa efek (*stock exchange*) efek yang paling banyak diminati oleh investor adalah saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas *dividen* atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya termasuk hak klaim atas aset perusahaan (Rahmawati, 2020).

Perusahaan manufaktur sub sektor Otomotif merupakan salah sektor andalan yang ada di Bursa Efek Indonesia atau yang sering disebut *automotive and components*. Sektor ini memiliki kontribusi yang besar dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia selain itu industri otomotif juga menyediakan lapangan pekerjaan yang besar. dan menjadi salah satu sektor yang diminati para Investor Mancanegara. sebagai Negara ASEAN dengan Populasi terbesar Indonesia menjadi Pasar yang besar bagi pelaku Industri otomotif.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Utami & Aziz, 2021) direktur Riset Regional Asia Pasifik *Automotive and Transportation Practice*. Menyatakan bahwa Indonesia merupakan salah satu Negara dengan perkembangan Otomotif terbesar di ASEAN setelah Thailand dan hal ini tentunya akan menarik bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan Otomotif yang ada di

Indonesia . Rata-rata perkembangan harga saham tahunan perusahaan manufaktur sub sektor otomotif tahun 2017-2021 dapat disajikan pada garifk berikut:



Gambar 1 Perkembangan Harga Saham Tahunan Manufaktur Sub Sektor Otomotif tahun 2017-2020

Grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata harga saham pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar Rp. 2.906, namun pada tahun 2018 rata-rata harga saham mengalami penurunan sebesar Rp. 400 menjadi Rp. 2.506. pada tahun 2019 rata-rata harga saham naik lagi sebesar Rp. Rp. 1.150. Sepanjang 2019 yang mengalami penurunan, saham-saham industri otomotif dan komponennya juga merah merona sejak awal tahun. Di bursa, sektor aneka industri yang menaungi industri otomotif dan komponen mengalami penurunan 7,03% sejak awal tahun (year to date/ytd) seiring dengan penurunan industri manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun.

Dari 13 emiten yang bisnisnya berkuat di bidang otomotif, 11 saham mengalami penurunan sejak awal tahun, hanya satu saham yang menguat, dan 1 saham stagnan, mengacu data Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham yang paling tertekan ialah PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan penurunan 39,81% dengan harga terakhir Rp 6.500/saham. Sedangkan saham yang menguat ialah PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) yang mengalami kenaikan 4,35% pada harga Rp 480/saham. Sedangkan hanya 1 saham yang stagnan yakni PT Nipress Tbk (NIPS) yang ditutup pada harga Rp 282/saham. Sahamnya sendiri sudah tidak diperdagangkan sejak 1 Juli 2019 sejak perusahaan mengalami suspensi karena perusahaan telat menyampaikan laporan keuangan kepada pihak bursa (Selfya Rusdyanti Dewi & Cholis Hidayati, 2022).

Pergerakan harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif mengalami fluktuasi hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kinerja keuangan. Menjaga harga saham agar terus mengalami peningkatan adalah tanggungjawab pihak manajemen perusahaan, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan cara menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan, mengingat bahwa kinerja keuangan perusahaan menjadi titik perhatian para investor yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Kinerja keuangan sebagai refleksi gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan 2 sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan yang dilihat berdasarkan laporan keuangan yang disajikan oleh

manajemen akan memberi arti pada saat dianalisis terhadap pelaksanaan kinerja yang telah dilakukan. Dari hasil analisis tersebut nantinya akan dapat diketahui tingkat kesehatan perusahaan dan juga dapat diketahui kelemahan maupun prestasi yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dapat menggunakannya sebagai bahan dalam pengambilan keputusan (Gilalom et al., 2023).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas terhadap return saham, dengan memperhatikan peran moderasi laba akuntansi. Arus kas adalah salah satu indikator penting dalam mengevaluasi kesehatan finansial perusahaan. Arus kas yang kuat dan stabil mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai dari operasi bisnisnya, yang merupakan sumber utama untuk membayar dividen, mengurangi utang, dan membiayai pertumbuhan. Pengaruh arus kas terhadap return saham sangat signifikan karena arus kas yang positif biasanya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi. Investor sering melihat arus kas sebagai ukuran kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Ketika arus kas meningkat, investor cenderung lebih optimis tentang prospek perusahaan, yang dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan tersebut dan, pada akhirnya, meningkatkan return saham. Sebaliknya, arus kas yang negatif atau tidak stabil dapat menimbulkan kekhawatiran tentang keberlanjutan operasi perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangan, yang dapat menyebabkan penurunan harga saham dan return saham (Christina & Wasis Rokhanah, 2018).

Pengaruh arus kas terhadap return saham dapat diperkuat atau dilemahkan oleh laba akuntansi yang dilaporkan oleh perusahaan. Arus kas yang kuat menunjukkan likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk membiayai operasinya, membayar dividen, dan mengurangi utang, yang semuanya berkontribusi positif terhadap persepsi investor dan, pada akhirnya, return saham. Namun, laba akuntansi memberikan gambaran lebih komprehensif tentang profitabilitas perusahaan, termasuk pendapatan dan beban non-tunai seperti depresiasi dan amortisasi. Ketika laba akuntansi tinggi, itu menandakan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki arus kas yang baik tetapi juga menghasilkan keuntungan yang kuat, yang memperkuat kepercayaan investor dan dapat meningkatkan return saham lebih lanjut. Sebaliknya, jika arus kas kuat tetapi laba akuntansi rendah atau negatif, hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran tentang keberlanjutan profitabilitas perusahaan, yang mungkin meredam pengaruh positif arus kas terhadap return saham. Dengan demikian, laba akuntansi berfungsi sebagai faktor moderasi yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara arus kas dan return saham, memberikan wawasan yang lebih holistik bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Total Arus Kas Terhadap Return Saham

PSAK No.2 (2017) menyebutkan, laporan arus kas menyajikan besaran dalam suatu periode tertentu yang dikelompokkan menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi serta aktivitas pendanaan. Laporan arus kas berisi informasi penting seperti halnya laporan laba rugi dan neraca. Laporan arus kas menunjukkan gambaran lengkap tentang aktivitas usaha serta status keuangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, laporan arus kas bisa menjadi sumber informasi dasar untuk mengevaluasi performa perusahaan dalam merealisasikan prospek arus kasnya. Dengan demikian, meningkatnya arus kas menyebabkan nilai dari perusahaan meningkat. Peningkatan

nilai perusahaan dapat meningkatkan permintaan saham naik, sehingga harga saham pun meningkat (Maria Verensiana Uhus, 2021)

Total arus kas terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas aktivitas operasi umumnya berasal dari transaksi-transaksi yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas aktivitas operasi mencerminkan kinerja perusahaan dan merupakan indikator yang dapat menentukan apakah kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup bagi pembiayaan perusahaan. Arus kas aktivitas operasi yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup bagi 4 pembiayaan perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan mendorong investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, dan berdampak pada meningkatnya return saham perusahaan (Framita, 2018)

H1 = Arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

Pengaruh Arus Kas Operasi dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi terhadap Harga Saham

Pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham telah menjadi topik penting dalam literatur keuangan, dan variabel moderasi seperti laba akuntansi memainkan peran krusial dalam hubungan ini. Arus kas operasi menggambarkan arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan, yang seringkali dianggap sebagai indikator utama kesehatan finansial dan potensi pertumbuhan. Ketika arus kas operasi meningkat, ini umumnya menandakan bahwa perusahaan dapat menghasilkan uang dari kegiatan bisnis utamanya, yang berpotensi meningkatkan harga saham karena investor mungkin lebih optimis terhadap masa depan perusahaan.

Namun, hubungan antara arus kas operasi dan harga saham tidak selalu sederhana dan dapat dipengaruhi oleh faktor lain, seperti laba akuntansi. Laba akuntansi, yang mencerminkan pendapatan dikurangi beban dalam laporan laba rugi, dapat mempengaruhi seberapa signifikan arus kas operasi terhadap harga saham. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa laba akuntansi dapat memoderasi hubungan ini, baik dengan memperkuat maupun melemahkan dampak arus kas operasi terhadap harga saham.

Studi oleh Dichev & Tang (2017) menunjukkan bahwa laba akuntansi yang berkualitas tinggi, yang dicirikan oleh kestabilan dan relevansi informasi, dapat memperkuat hubungan antara arus kas operasi dan harga saham. Laba akuntansi yang stabil memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang konsisten, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, harga saham. Sebaliknya, laba akuntansi yang kurang berkualitas atau mudah dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi dapat melemahkan kekuatan hubungan ini.

Penelitian lain oleh Kim & Lee (2019) menemukan bahwa pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham juga dipengaruhi oleh karakteristik laba akuntansi, terutama dalam konteks perusahaan yang mengalami volatilitas tinggi dalam arus kasnya. Mereka menunjukkan bahwa laba akuntansi yang lebih akurat dan transparan dapat meningkatkan ketepatan penilaian harga saham berdasarkan arus kas operasi, terutama dalam industri dengan fluktuasi arus kas yang besar.

Selain itu, studi oleh Xu & Zhang (2020) menekankan bahwa pengaruh laba akuntansi terhadap hubungan antara arus kas operasi dan harga saham dapat berbeda antara perusahaan dengan model bisnis yang berbeda. Mereka menemukan bahwa di perusahaan dengan model bisnis yang lebih stabil, laba akuntansi memiliki dampak

yang lebih besar dalam memperkuat hubungan antara arus kas operasi dan harga saham dibandingkan dengan perusahaan yang beroperasi dalam industri yang lebih volatil.

Secara keseluruhan, laba akuntansi sebagai variabel moderasi menunjukkan dampak yang signifikan dalam hubungan antara arus kas operasi dan harga saham. Kualitas dan relevansi laba akuntansi dapat mempengaruhi bagaimana investor menilai dan merespons arus kas operasi perusahaan, sehingga penting untuk mempertimbangkan kedua faktor ini dalam analisis harga saham.

H2 = Laba Akuntansi memoderasi pengaruh arus kas terhadap return saham

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian yang adalah menggunakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2017-2020 sebanyak 64 perusahaan, dari populasi dipilih 13 sampel yang digunakan dengan menggunakan kriteria Perusahaan yang tetap bertahan selama 4 tahun terakhir pada periode 2017-2020 di Indeks LQ-45, menggunakan uang rupiah, telah mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang telah di audit secara konsisten dan lengkap selama tahun 2017-2020, memiliki laporan arus kas operasi dan laba akuntansi perusahaan dengan nilai diatas 1.5 triliun selama 2017 -2020 serta perusahaan memiliki data-data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel dalam penelitian ini. Sehingga total data observasi adalah 52 data.

Metode Analisis Data

Metode Analisis Data yang digunakan analisis regresi data panel yang menguji hubungan antara arus kas operasi dan return saham dimana laba akuntansi akan digunakan sebagai variable moderasi dalam analisis dengan menggunakan aplikasi Eviews 12. Data panel yang digunakan merupakan gabungan dari data cross section dan data time series. Keunggulan demi keunggulan yang dimiliki oleh data panel sehingga data panel mampu untuk mengidentifikasi dan menilai dari dampak dengan lebih baik. Data Panel dimana data memungkinkan mempelajari lebih kompleks mengenai perilaku yang ada dalam model sehingga pengujian data panel tidak memerlukan uji asumsi klasik. Data - data digunakan dalam penelitian ini di peroleh dari laporan tahunan yang diaudit pada Perusahaan Otomotif yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Dalam penelitian ini yang menjadi Variabel independen adalah arus kas operasi, untuk variabel dependen adalah return saham, dan sebagai variabel moderasi digunakan laba akuntansi. Hasil yang diperoleh adalah :

Tabel 1. Uji Chow Pool

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.984146	(12.50)	0.4766
Cross-section Chi-square	13.782482	12	0.3148

Sumber : Data Diolah, 2024

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai Prob. Cross-section F sebesar 0.4766 yang nilainya > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model Common Effect (CE) lebih tepat dibandingkan dengan model Fixed Effect (FE).

Tabel 2. Uji Hausman Pool

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq d.f.	Prob.
Cross-section F	9.302909	2	0.0095

Sumber : Data Diolah, 2024

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai Prob. Cross-section random sebesar 0,0095 yang nilainya $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model Fixed Effect (FE) lebih tepat dibandingkan dengan model Random Effect (RE).

Tabel 3. Uji Lagrange Multiplier

Test Summary	Cross-Section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	0.225189	0.159144	0.384333

Sumber : Data Diolah 2024

Pada tabel di atas terlihat bahwa Nilai Breausch – Pagan sebesar 0.384333 yang nilainya $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model CE lebih tepat dibandingkan dengan model FE.

Tabel 4. Panel Least Squares

Variable	Coefficient	Std Error	t-Statistics	Prob.
C	-6620.337	5587.374	-1.184874	0.2405
X	0.000495	2.35008	21050.88	0.0000

Sumber : Data Diolah 2024

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Dari hasil analisis data yang didapatkan adalah menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini terbukti diperoleh nilai T-Statistic yang memiliki nilai Prob. sebesar 0,0000, lebih kecil dari nilai signifikansi (α) 0,05. Hasil tersebut adalah menggambarkan bahwa perubahan dalam Arus Kas Operasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan Harga Saham, sehingga H1 Diterima.

Pengaruh Arus Kas Operasi dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi terhadap Harga Saham

Tabel 5. Panel Least Squares 1

Variable	Coefficient	Std Error	t-Statistics	Prob.
C	-8774.042	59.20.961	-1.481861	0.1434
X	0.000495	2.37E-08	20920.37	0.0000
Z	8.46E-09	7.79E-09	1.086630	0.2814

Sumber : Data Diolah 2024

Tabel 6. Panel Least Squares 2

Variable	Coefficient	Std Error	t-Statistics	Prob.
C	-9008.342	5899.408	-1.526991	0.1319
X	0.000495	2.56E-08	19360.90	0.0000
Z	9.58E-09	7.81E-09	1.227041	0.2245
XZ	4.96E-20	4.03E-20	1.232387	0.2225

Sumber : Data Diolah 2024

Hasil analisis menunjukkan bahwa interaksi antara Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi, yaitu Arus Kas Operasi_Laba Akuntansi, tidak memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini ditunjukkan oleh T-Statistic yang memiliki nilai Prob. sebesar 0,2814 pada Panel Least Squares 1 dan nilai Prob. 0.2225 pada Panel Least Squares 2, yang lebih besar dari α . Ini menandakan bahwa Laba Akuntansi tidak dapat memperkuat pengaruh antara Arus Kas Operasi terhadap pergerakan Harga Saham, sehingga H2 Ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Hasil analisis data menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham, yang berarti kinerja operasional perusahaan, sebagaimana tercermin dalam arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya, dapat secara substansial memengaruhi nilai saham perusahaan di pasar. Arus Kas Operasi yang positif dan stabil biasanya dianggap sebagai indikator kesehatan finansial yang baik dan potensi keuntungan yang berkelanjutan, sehingga investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap saham perusahaan dengan arus kas operasional yang kuat. Sebaliknya, arus kas operasional yang negatif atau fluktuatif dapat menimbulkan kekhawatiran tentang kemampuan perusahaan untuk mempertahankan atau meningkatkan laba, yang pada gilirannya dapat menurunkan harga sahamnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rinofah, 2020) bahwa arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan.

Pengaruh Arus Kas Operasi dengan Laba Akuntansi sebagai Variabel Moderasi terhadap Harga Saham

Laba Akuntansi tidak dapat memperkuat pengaruh antara Arus Kas Operasi terhadap pergerakan Harga Saham. Laba Akuntansi, yang dihitung berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku, sering kali tidak dapat memperkuat pengaruh Arus Kas Operasi terhadap pergerakan Harga Saham karena sifatnya yang lebih mudah dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi dan estimasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Laba Akuntansi sering kali mencakup berbagai penyesuaian non-kas seperti penyusutan, amortisasi, dan provisi yang tidak selalu mencerminkan realitas arus kas yang masuk dan keluar dari perusahaan. Sebagai contoh, laba akuntansi mungkin menunjukkan kinerja yang baik sementara arus kas operasional sebenarnya bisa negatif, atau sebaliknya, laba akuntansi bisa menunjukkan kerugian sementara arus kas operasional mungkin positif.

Sebaliknya, Arus Kas Operasi memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai kesehatan keuangan perusahaan dengan menunjukkan aliran kas yang sebenarnya dihasilkan dari aktivitas operasional inti perusahaan. Investor sering kali lebih memperhatikan arus kas operasional karena ini mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan kas dari aktivitasnya sehari-hari tanpa tergantung pada keputusan akuntansi atau transaksi non-operasional. Oleh karena itu, walaupun laba akuntansi dapat memberikan informasi yang berguna, ia sering kali tidak cukup untuk memperkuat pengaruh arus kas operasional terhadap harga saham karena laba akuntansi mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kinerja operasional yang sebenarnya. Penelitian ini sesuai dengan Hasil mengindikasikan bahwa laba akuntansi mempunyai dampak pada pasar saham terutama berpengaruh untuk *return* (pengembalian) dari dana yang diinvestasikan pada industri barang konsumsi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kothari & Lee (2017), Penelitian ini mengkaji peran laba dalam menjelaskan pergerakan harga saham dan menemukan bahwa laba akuntansi tidak selalu meningkatkan penjelasan arus kas operasi terhadap harga saham. Studi ini menekankan bahwa meskipun laba akuntansi dapat memberikan informasi tambahan, pengaruhnya terhadap hubungan antara arus kas operasi dan harga saham bisa menjadi kurang signifikan dalam kondisi tertentu, terutama ketika laba tersebut tidak mencerminkan kinerja operasional yang sebenarnya. Liu & Li (2021) mengkaji bagaimana laba akuntansi memoderasi hubungan antara arus kas operasi dan sensitivitas harga saham. Temuan dari studi ini menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak selalu memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham, terutama ketika terdapat ketidaksesuaian antara laba akuntansi dan arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Temuan ini menegaskan bahwa arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan adalah faktor penting yang memengaruhi nilai pasar saham perusahaan. Arus Kas Operasi yang positif dan stabil sering kali dianggap sebagai indikator kesehatan finansial dan potensi keuntungan yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada harga saham.

Namun, penelitian juga mengungkapkan bahwa Laba Akuntansi tidak dapat memperkuat pengaruh Arus Kas Operasi terhadap pergerakan Harga Saham. Hal ini disebabkan oleh sifat laba akuntansi yang sering kali dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi dan estimasi yang dapat mengaburkan gambaran sebenarnya dari kinerja operasional perusahaan. Oleh karena itu, meskipun laba akuntansi memberikan informasi penting tentang kinerja finansial, Arus Kas Operasi tetap menjadi indikator yang lebih reliabel dalam memprediksi perubahan harga saham.

REFERENSI

- Chaniago, S., & Siregar, S. (2022). Laba Akuntansi sebagai Sumber Informasi Pengembangan Usaha. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(5), 1380-1389. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i4.955>
- Christina & Wasis Rokhanah. (2018). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Liabilitas*, 3(2), 35-54. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v3i2.38>
- Dichev, I. D., & Tang, V. W. (2017). The quality of accounting information and the market reaction to earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 39-55.
- Framita, D. S. (2018). PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), NET PROFIT MARGIN (NPM), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), LEVERAGE OPERASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PRAKTIK PERATAAN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2), 107. <https://doi.org/10.30656/jak.v5i2.667>
- Gilalom, T. E. D. F., Saerang, Ivonne. S., & Tasik, H. (2023). ANALISIS KOMPARASI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DENGAN

- MENGGUNAKAN SINGLE SEGMENT DAN MULTI SEGMENT DI BEI PERIODE 2017-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(02), 265-278. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i02.48192>
- Kim, J. B., & Lee, J. S. (2019). The impact of earnings quality on the relationship between operating cash flows and stock prices. *Contemporary Accounting Research*, 36(2), 850-873.
- Kothari, S. P., & Lee. (2017). The role of earnings in explaining stock price movements. *Review of Accounting Studies*, 22(1).
- Liu, J., & Li, M. (2021). Accounting earnings and stock price sensitivity: An analysis of operating cash flows as a mediator. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 11(2), 29-47.
- Maria Verensiana Uhus. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return On Equity, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham. Volume IX, No. 1. <https://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma/article/view/5437>
- Maruta, H. (2020). PENGERTIAN, KEGUNAAN, TUJUAN DAN LANGKAH- LANGKAH PENYUSUNAN LAPORAN ARUS KAS.
- Maulana, J., & Siregar, A. (2023). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN INDUSTRI SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2021. *LAND JOURNAL*, 4(1). <https://doi.org/10.47491/landjournal.v4i1.2750>
- 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). <https://doi.org/10.29080/jai.v5i02.216>
- Rinofah, R. (2020). PENGARUH ARUS KAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DI INDONESIA DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL MODERASI Betris Ardhea Savira. *Jurnal Akuntansi*, 17(1).
- Selfya Rusdyanti Dewi & Cholis Hidayati. (2022). PENGARUH KONSERVATISME AKUNTANSI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2017-2021. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 2(1), 163-183. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i1.475>
- Utami, S. I. A., & Aziz, A. (2021). ANALISIS DETERMINAN RETURN SAHAM YANG TERDAFTAR DI BEI PADA MASA TRANSISI COVID-19. 2.
- Xu, X., & Zhang, Z. (2020). Earnings quality and its moderating effect on the association between operating cash flows and stock prices across different industries. *Review of Accounting Studies*, 25(4).