

# The Effect of Operating Cash Flow, Earnings Per Share, and Intellectual Capital on Stock Returns (in Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 Period)

\*Anita Carolina Br Sinaga<sup>1</sup>, Sutrisno<sup>2</sup>, Lily Nabila<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mohammad Husni Thamrin

**Correspondence Author:** Anita Carolina Br Sinaga, [carollinaanita14@gmail.com](mailto:carollinaanita14@gmail.com)

**DOI:** <https://doi.org/10.37012/jeb.v1i1.3121>

## Abstract

*Infrastructure development is a top priority for Indonesia's economic growth. The government has consistently increased investment in this sector, as it plays a crucial role in creating connectivity and supporting national economic activity. This study aims to determine the effect of operating cash flow, earnings per share, and intellectual capital disclosure on stock returns partially and simultaneously in infrastructure sector companies listed on the IDX for the 2021-2023 period. This study uses quantitative methods and uses secondary data obtained from the IDX website. The research methods used in this study are descriptive statistical analysis, classical assumption tests, and hypothesis tests using SPSS Statistics 22 and the data is reprocessed using Microsoft Excel 2019. The sampling technique in this study is purposive sampling. The population in this study was 36 companies and there were 12 companies that met the research criteria. The results of the study obtained: (1) Operating Cash Flow has no effect on stock returns of -1.293 with a significance value of 0.205. (2) Earning Per Share has no effect on Stock Returns of 1.464 with a significance value of 0.153. (3) Intellectual Capital has an effect on Stock Returns with a value of -2.240 with a significance value of 0.021. (4) Operating Cash Flow, Earnings Per Share, and Intellectual Capital have a simultaneous effect with a significance value of 0.025 on Stock Returns.*

**Keywords:** *Operating Cash Flow, Earnings Per Share, Intellectual Capital, Stock Return*

## Abstrak

Perkembangan infrastruktur menjadi prioritas utama pertumbuhan ekonomi indonesia. Pemerintah secara konsisten meningkatkan investasi pada sektor ini, karena sektor infrastruktur memiliki peran penting dalam menciptakan koneksi dan mendukung aktivitas ekonomi nasional. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, *earning per share*, dan *intellectual capital disclosure* terhadap *return saham* secara parsial maupun simultan pada Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang didapat dari website BEI. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis statisitik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis menggunakan perangkat *SPSS Statistik 22* dan data tersebut diolah kembali menggunakan *Microsoft Excell 2019*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 36 perusahaan dan terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Hasil penelitian diperoleh: (1) Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap *return saham* sebesar -1,293 dengan nilai signifikansi 0,205. (2) *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* sebesar 1,464 dengan nilai signifikansi 0,153. (3) *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan nilai -2,240 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021. (4) Arus Kas Operasi, *Earning Per Share*, dan *Intellectual Capital* berpengaruh secara simultan dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 terhadap *Return Saham*.

**Kata kunci:** *Operating Cash Flow, Earnings Per Share, Intellectual Capital, Return Saham*

## PENDAHULUAN

Perkembangan infrastruktur menjadi prioritas utama pertumbuhan ekonomi indonesia. Pemerintah secara konsisten meningkatkan investasi pada sektor ini, karena sektor infrastruktur memiliki peran penting dalam menciptakan konektivitas dan mendukung aktivitas ekonomi nasional. Pada periode 2021-2023 sektor infrastruktur menghadapi tantangan cukup besar akibat dampak pandemi COVID- 19 dan ketidakpastian global yang mempengaruhi pergerakan pasar modal.

Pergerakan *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur berfluktuatif selama periode 2021-2023. Pergerakan *return* saham secara keseluruhan mencerminkan kondisi yang tidak menguntungkan, ditandai dengan menurunnya *return* saham perusahaan infrastruktur yang tidak mampu memberikan imbal hasil yang positif sepanjang 2021-2023. Oleh karena itu, diperlukan analisis komprehensif terhadap faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan infrastruktur.

Salah satu faktor penting adalah arus kas operasi. Arus kas operasi memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas utamanya. Selain itu, *Earning Per Share* (EPS) juga merupakan faktor yang berpotensi mempengaruhi return saham karena menilai tingkat profitabilitas perusahaan. EPS adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya nilai keuntungan bersih yang dimiliki perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham perusahaan (Nurfadillah, 2016). Selain informasi keuangan perusahaan, informasi non keuangan sangat penting untuk investor. Informasi non keuangan yang dimaksud adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* adalah aset tidak berwujud yang menjadi salah satu alternatif yang diusulkan untuk menentukan nilai suatu perusahaan.

Ketiga faktor diatas tersebut arus kas operasi, *earning per share* dan *intellectual capital* maka peneliti ingin melakukan analisis “Pengaruh Arus Kas Operasi, *Earning Per Share* (EPS) dan *Intellectual Capital* terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di BEI Periode 2021 -2023”.

## METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang didapat dari website BEI. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis statistik

deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis menggunakan perangkat *SPSS Statistik 22* dan data tersebut diolah kembali menggunakan *Microsoft Excell 2019*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 36 perusahaan dan terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian.

## Operasional Variabel

**Tabel 1.** Variabel Operasional

VARIABEL	INDIKATOR
Arus Kas (X1)	$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \times 100\%$
Earning Per Share (X2)	$Earning Per Share = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
Intellectual Capital (X3)	$VAIC = VACA + VAHU + STVA$
Return Saham (Y)	$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}} \times 100\%$

## Teknik Analisis Data

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif, menurut Sujarweni (2022), merupakan suatu cara untuk mengkarakterisasikan berbagai aspek data yang berasal dari sampel. Analisis statistik deskriptif yang dilakukan dalam penelitian ini terdiri dari nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan simpangan baku (deviasi).

### 2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Imam Ghazali (2016:101) uji asumsi klasik digunakan untuk menentukan baik tidaknya suatu model regresi, dengan memperhitungkan penyimpangan data seperti autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas.

#### a) Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2022:172) tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang diteliti terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov pada Tingkat signifikansi 0,05 atau 5%.

#### b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dalam

suatu analisis memiliki korelasi yang substansial satu sama lain (Ghozali, 2021:157).

Pendekatan Variance Inflation Factor (VIF) digunakan untuk menilai tingkat saling ketergantungan antar variabel dependen dalam model regresi guna mengidentifikasi multikolinearitas. dengan nilai toleransi kurang dari ( $<$ ) 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) tidak lebih besar dari  $>10$ .

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedasitas bertujuan untuk menemukan perbedaan varian dalam suatu model regresi linear dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Ghozali (2022:178) Teknik penelitian yang dapat diterapkan untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedasitas dalam model regresi linear beganda yaitu menggunakan scatterplot atau uji Glejser. Hasil signifikan ( $>0.05$ ) maka tidak terdapat gejela Heteroskedastisitas dan ( $<0.05$ ) maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah pengukuran hubungan antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Uji korelasi ini bertujuan untuk menentukan adakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mengecek masalah autokorelasi dapat dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (D-W). dalam persyaratan tidak terjadinya autokorelasi = DU $<$ DW $<$ 4-DU.

### 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tujuan pendekatan ini adalah untuk memprediksi pengaruh dua variabel yaitu variabel independen dan dependen. Analisis digunakan sebagai fungsi untuk membuktikan ada atau tidaknya kausal maupun fungsional pada variabel. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah Return Saham (Y), sedangkan variabel independent adalah Arus Kas Operasional (X1), *Earning Per Share* (X2), dan *Intellectual Capital* (X3). Persamaan yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

### 4. Uji Hipotesis

Dalam proses uji hipotesis menggunakan uji statistik t dan uji statistik F. Tujuan uji statistik t adalah untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen sedangkan Tujuan uji statistik F adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan

terhadap variabel dependen. Beberapa jenis uji hipotesis adalah sebagai berikut:

a) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tingkat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variasi variabel dependen ditunjukkan oleh uji-t. Uji-t ini memiliki ambang batas signifikansi 0,05, atau 5%. Ho diterima jika nilai signifikansi kurang dari 0,05. Ha ditolak jika t hitung  $>0,05$ .

b) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tujuan uji F adalah menentukan apakah variabel independen dan dependen saling memengaruhi. Ketika tingkat signifikansi kurang dari 0,05, semua faktor independen secara kolektif dan signifikan memengaruhi variabel dependen; oleh karena itu, Ho ditolak dan Ha diterima begitu sebaliknya.

## 5. Uji Koefisien Determinasi

Untuk menentukan seberapa besar variasi variabel independen menjelaskan variabel dependen, uji koefisien determinasi digunakan pada data. Rentang Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) berkisar 0 sampai dengan 1 atau ( $0 < R^2 < 1$ ), maka terdapat korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat semakin kuat (Ghozali, 2016).

## HASIL & PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penulisan skripsi ini, objek penelitian yang diambil berupa perusahaan pada sektor infrastruktur yang ada di PT. BEI periode 2021-2023. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diambil dari situs internet yaitu idx.co.id, *investing.com*, dan *stockbit*. Waktu pada penelitian ini diperkirakan dimulai Januari 2025 sampai selesai. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis menggunakan perangkat *SPSS Statistik 22* dan data tersebut diolah Kembali menggunakan *Microsoft Excel 2019*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 36 perusahaan dan terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian.

## Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2.** Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKO	36	-8027.31	10631.76	58.2023	2252.87500
EPS	36	5.16	1262.46	195.6844	270.17696
IC	36	1.49	226.14	23.5259	44.74076
Return Saham	36	-45.43	84.89	9.1002	31.09571
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Diolah oleh Penulis (2025)

Berdasarkan hasil Analisa yang dilakukan menggunakan data statistic, diperoleh temuan sebagai berikut:

1. Arus kas operasi atau variabel independen menunjukkan hasil minimum -8027.31 dan hasil maksimum senilai 10631.76. nilai minimum tersebut didapati minus karena adanya penjualan yang rendah yang menyebabkan tidak cukup nya Perusahaan untuk menutupi biaya operasional. Maka dapat dikatakan bahwa Perusahaan belum cukup bisa menghasilkan uang dari kegiatan bisnis intinya. sedangkan untuk nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan hasil 58.2023 dan untuk standar deviasi menunjukkan nilai 2252.87500 dijelaskan bahwa standar deviasi menunjukkan nilai lebih tinggi dari *mean* atau bisa dikatakan  $58.2023 > 2252.87500$  yang mengartikan bahwa sebaran nilai arus kas operasi kurang baik.
2. Variabel *earning per share* menunjukkan hasil sebesar 5.16 untuk nilai minimum sedangkan untuk nilai maksimum menunjukkan angka 1262.46 dapat diartikan bahwa EPS berada diantara 5.16 sampai dengan 1262.46. Dan untuk nilai *mean* menunjukkan hasil 195.6844 sedangkan untuk standar deviasi menunjukkan hasil 270.17696. maka lebih tinggi nilai standar deviasi dapat dikatakan bahwa sebaran nilai EPS kurang baik.
3. *Intellectual Capital* menunjukkan hasil sebesar 1.49 untuk nilai minimum sedangkan untuk nilai maksimum menunjukkan angka 226.14 dapat diartikan bahwa IC berada diantara 1.49 sampai dengan 226.14. Dan untuk nilai *mean* menunjukkan hasil 23.5259 sedangkan untuk standar deviasi menunjukkan hasil 44.74076. nilai lebih tinggi untuk standar deviasi dapat dikatakan bahwa sebaran nilai IC kurang baik.

## Analisis Statistik Deskriptif

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas data yang diteliti menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov, Uji normalitas

ini bertujuan untuk memastikan apakah data yang diteliti terdistribusi secara normal atau tidak menurut Sugiyono (2022:172).

**Tabel 3.** Uji Normalitas**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	26.92126089
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.083
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: *Output SPSS*

Pada tabel diatas, data dapat dianggap terdistribusi normal jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih tinggi dari 0,05 maka berkesimpulan data berdistribusi normal. Hasil Kolmogorov-Smirnov, yaitu 0,105 dan nilai signifikansi 0,200 maka, dapat dikatakan bahwa nilai residual terdistribusi normal karena nilai uji normalitas 0,200 > 0,05.

## 2. Uji Heteroskedasitas

Dalam pengujian heteroskedasitas dilakukan dengan menggunakan uji *scatterplot* yang biasanya berbentuk grafik atau uji glejser. Tujuan pengujian ini adalah untuk menentukan adanya ketidaksamaan varians dan residual, apabila ditemukan ketidaksamaan maka dapat disebut heteroskedastisitas.

**Tabel 4.** Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
1 (Constant)	4.287	.001
AKO	-.174	.864
EPS	-.746	.467
ICD	-.342	.737

a. Dependent Variable: LN\_RES

Sumber: *Output SPSS*

Nilai signifikansi setiap variabel independen ditunjukkan pada tabel di atas. 0,864 merupakan nilai signifikan dari variabel arus kas operasi, 0,467 merupakan nilai signifikan dari eps, dan 0,737 merupakan nilai signifikan *intellectual capital*. dapat dikatakan model regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas dengan nilai gletser yaitu  $>0.05$

### 3. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara model regresi dengan variabel independen. Untuk melihat ada tidaknya hubungan pada metode ini dapat menggunakan *variance inflation factor* (VIF) Dapat dikatakan terbebas apabila nilai nya mendekati 1.

**Tabel 5.** Uji Multikolinearitas

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	AKO	.991	1.009
	EPS	.964	1.037
	IC	.972	1.029

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output SPSS*

Pada tabel diatas menjelaskan output dari uji multikolinearitas untuk variabel AKO mempunyai hasil tolerance 0.991 nilai tersebut melebihi dari 0.10 sedangkan VIF kurang dari 10.00 dimana nilai VIF variabel untuk AKO 1.009. EPS memiliki hasil tolerance 0.964 nilai ini melebihi dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 sebesar 1.037 dan variabel IC memiliki nilai tolerance sebesar 0.972 nilainya ini melebihi dari 0.10 dan VIF kurang dari 10 sebesar 1.029. bahwa kesimpulan variabel independen tersebut tidak memiliki korelasi antara regresi multikolinearitas

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah korelasi antara sesame urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Tujuan dari uji korelasi ini adalah untuk memastikan apakah kesalahan gangguan pada periode t dan kesalahan gangguan pada periode t-1 (sebelumnya) berkorelasi.

**Tabel 6.** Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 <sup>a</sup>	.250	.180	28.15493	2.194

a. Predictors: (Constant), IC, AKO, EPS

b. Dependent Variable: Return Saham  
 Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil uji korelasi pada tabel di atas, tidak terdapat korelasi jika  $DU > D < 4 - DU$ .

Hal ini menunjukkan analisis:

$N = 36$  dan  $K$  (jumlah variabel independen) = 3

Nilai DL = 1.2953

Nilai DU = 1.6539

Nilai 4-DL = 2.7047

Nilai 4-DU = 2.3461

Nilai DW = 2.194

maka didapat kesimpulan  $1.6539 < 2.194 < 2.3461$  tidak terjadi gejala Autokorelasi

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tujuan dari analisis linier ini adalah untuk memperkirakan pengaruh variabel independen dan dependen. Arus Kas Operasi (X1), *Earning Per Share* (X2), dan *Intellectual Capital* (X3) merupakan variabel independent dalam penelitian ini.

**Tabel 7.** Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Toleran ce	VIF		
	Unstandardized Coefficients		Standardi zed Coefficie nts		Collinearity Statistics					
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.					
1 (Constant )	10.265	6.611		1.553	.130					
AKO	-.003	.002	-.199	-1.293	.205	.991	1.009			
EPS	.026	.018	.228	1.464	.153	.964	1.037			
IC	-.261	.108	-.376	-2.420	.021	.972	1.029			

a. Dependent Variable: LN\_RES  
 Sumber: output SPSS

Nilai konstan sebesar 10.265 dapat diartikan variabel X1 arus kas operasi dan X2 *earning per share* dan *intellectual capital* tidak ada akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 10.265. Nilai koefisien AKO sebesar -0.003. karena memiliki hubungan negatif maka AKO dan *Return Saham* saling bertolak belakang, oleh karena itu jika nilai *Return saham* naik maka nilai AKO akan turun, dan sebaliknya. Nilai koefisien EPS sebesar 0,026 bernilai positif hal ini menunjukkan EPS dan *Return Saham* saling berhubungan. Nilai koefisien IC sebesar -0,261, *return saham* akan dipengaruhi sebesar -0,261 untuk setiap kenaikan 1% dalam IC.

## **Uji Hipotesis**

### **1. Uji T**

Uji t berfungsi menunjukkan seberapa besar variabel independent secara langsung memengaruhi variabel dependen. 5% atau 0.05 dari hasil nilai signifikansi merupakan standar pengujian ini.

**Tabel 8.** Uji t

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		Std. Error	Beta		
(Constant)	10.265	6.611		1.553	.130
AKO	-.003	.002	-.199	-1.293	.205
EPS	.026	.018	.228	1.464	.153
IC	-.261	.108	-.376	-2.420	.021

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output SPSS*

Pada tabel diatas, arus kas operasi menunjukkan angka signifikansi sebesar 0.205 hal ini ditunjukkan taraf nilai signifikansi ( $\alpha = 0.05$ ) maka,  $0.205 > 0.05$  dapat dikatakan Ha ditolak dan H0 diterima. tingkat signifikansi *earning per share* adalah 0.153.  $0.153 > 0.05$  menunjukkan bahwa Ha ditolak dan H0 diterima. *Intellectual capital* menunjukkan angka signifikansi 0.021 lebih kecil dari 0,05, jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0.05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh Positif terhadap Return Saham.

### **2. Uji F**

Uji F memastikan apakah variabel independen dan dependen mempunyai pengaruh simultan satu sama lain. Uji ini menggunakan tingkat signifikansi  $< 0.05$ .

**Tabel 9.** Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	3.564	.025 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), IC, AKO, EPS

Sumber: *Output SPSS*

Nilai signifikansi yang diperoleh dari tabel diatas sebesar 0.025. variabel bebas yaitu arus kas operasi, earning per share, dan *intellectual capital* memiliki nilai  $0.025 < 0.05$  akibatnya, dapat dikatakan bahwa variabel independen mempengaruhi secara simultan (bersama-sama) terhadap Variabel dependen.

### **Uji Koefisien Determinasi**

Tujuan pengujian ini adalah untuk memastikan seberapa besar Arus Kas Operasi, *Earning Per Share*, dan *Intellectual Capital* berpengaruh pada *Return Saham*.

**Tabel 10.** Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.500 <sup>a</sup>	.250	.180

a. Predictors: (Constant), ICD, AKO, EPS

Sumber: *Output SPSS*

Nilai adjusted R Square sebesar 0.180. menunjukkan hasil uji koefisien determinasi. Maka dalam hal ini AKO, EPS, dan ICD terhadap *Return Saham* selama periode 2021-2023 memiliki dampak 18%. Faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berdampak 82%.

### **Pembahasan**

#### **1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham***

Hasil dari penelitian statistik menunjukkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dinyatakan melalui Koefisien regresi sebesar -0,003 dan nilai signifikansi sebesar 0,205 ( $>0,05$ ). Nilai Koefisien regresi negatif menunjukkan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. pada saat nilai arus kas operasi tinggi maka tingkat *return* saham akan rendah atau tingkat penerimaan dari investasi berkurang.

#### **2. Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Return Saham***

Dengan signifikansi sebesar 0,153 ( $>0,05$ ) dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,026, hasil penelitian statistik menunjukkan bahwa *earning per share* tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan. . Meskipun hipotesis ini tidak berpengaruh, koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa nilai EPS yang semakin meningkat maka akan meningkatkan *return* Saham dan sebaliknya. Untuk nilai signifikansi EPS yang bernilai positif menunjukkan tidak semua saham dengan hasil EPS tinggi memperoleh *return* saham dan perusahaan dengan EPS rendah tidak selalu memperoleh *return* saham.

### **3. Pengaruh Intellektual Capital terhadap *Return Saham***

Hasil penelitian dari uji statistik ini, menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di PT. BEI tahun 2021-2023. Koefisien regresi sebesar -0,695 dan nilai signifikansi 0,021(<0,005) mendukung hal ini. koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa kenaikan *intellectual capital* akan menurunkan *return* saham.

### **4. Pengaruh Arus Kas Operasi, *Earnings Per Share*, dan Intellektual Capital secara Simultan terhadap *Return Saham***

Berdasarkan uji f menunjukkan bahwa hasil nilai signifikansi yaitu 0,25 <0,05 hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi, *earning per share*, dan *intellectual capital* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Dapat dikatakan bahwa setiap kali AKO, EPS dan ICD naik, *Return Saham* juga akan naik.

## **KESIMPULAN**

Dari penelitian yang telah penulis lakukan dengan judul The Effect of Operating Cash Flow, Earnings Per Share, and Intellectual Capital on Stock Returns (in Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 Period), dapat disimpulkan bahwa:

1. Arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. dengan tingkat signifikan 0,205, dan hasil uji-t menunjukkan -1,293. Maka dapat disimpulkan perusahaan tidak dapat menghasilkan kas yang cukup untuk menutupi biaya operasional nya dikarenakan perusahaan lebih berfokus memperhatikan kontrak baru, ekspansi proyek atau pendanaan. Sehingga menyebabkan arus kas operasi yang negatif akibat investasi besar - besar an.
2. *Earning per share* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan ambang batas signifikansi 0,153 dan hasil uji-t menunjukkan nilai 1.464. hal ini menunjukkan bahwa tinggi dan rendah EPS tidak menjadi pertimbangan utama dalam investor dalam menentukan keputusan investasi dikarenakan sektor infrastruktur cenderung berorientasi pasa jangka panjang, sehingga investor tidak hanya fokus pada indikator profitabilitas jangka pendek seperti EPS, melainkan lebih memperhatikan stabilitas keuangan, kontrak jangka panjang dan dukungan regulasi.

3. *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *return saham*. Hasil uji-t menunjukkan -2,420 dan nilai signifikansi sebesar 0,021. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan infrastruktur mampu meningkatkan kompetensi SDM, efisiensi sistem dan teknologi, serta menjaga hubungan baik dengan mitra pemangku kepentingan dan memberikan kinerja baik dimata pasar modal.
4. Arus kas operasi, *earning per share*, dan *intellectual capital* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *return saham*. Hasil uji membuktikan dengan nilai signifikansi 0,025 yang dimana  $<0,05$ . Hal ini menunjukkan semakin baik kinerja arus kas operasi, *earning per share* dan *intellectual capital* secara simultan, maka semakin besar pula peluang peningkatan *return saham* yang diperoleh investor.

## REFERENSI

- Arus, P., Operasi, K. A. S., Investasi, A. K. A. S., Harahap, B., & Effendi, S. (2020). *Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019*. 5(1), 1–11.
- Darmadji & Fakhruddin. (2018). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der ) Terhadap Return on Equity (Roe ). *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 10–27.
- Dian, L. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2015-2016. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 5–24.
- Ekonomi, J., Dan, M., Jemb, B., No, V., Hal, E. J., Kasus, S., Perusahaan, P., Sektor, M., Barang, I., Sub, K., Dan, M., Periode, M., Operasi, A. K., Investasi, A. K., Kas, A., Akuntansi, L., & Saham, R. (2022). *Pengaruh Arus Kas Operasi , Arus Kas Investasi , Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham*. 1(2), 223–233.
- Furniawan, F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham. *Co-Value : Jurnal Ekonomi, Koperasi, Dan Kewirausahaan*, 12(1), 16–24. <https://doi.org/10.36418/covalue.v12i1.1220>
- Febriani, E. S., Arobiah, D., Apriyani, A., Ramdhani, E., & Millah, A. S. (2023). Analisis data dalam penelitian tindakan kelas. *Jurnal Kreativitas Mahasiswa*, 1(2), 140-153.
- HARTATI, R., & Sudiyono, R. N. (2024). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Dan Cr Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45 Periode Tahun 2019 -2023. *Jubisma*, 6(2), 85–90. <https://doi.org/10.58217/jubisma.v6i2.173>

Japlani, A., Metro, U. M., Keuangan, J. I., & Indonesia, B. E. (2018). *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*. 3.

Ningsih, W., Anggrayni, L., Soedarwati, E., Purwanti, D., Susana, A., Purwati, M., Ungkari, M. D., Marietza, F., Januars, Y., Ningsih, E., Rahayu, P., Deviarti, H., Lagu, B. A., & Sinaga, I. (n.d.). *No Title*.

Nurrokhim, D. F., Regresi, A., Panel, D., Profitabilitas, R., & Syariah, R. S. (2022). Pengaruh Eva, Roe, Eps, Der, Pbv Terhadap Return Saham Syariah. *Indonesian Journal of Islamic Business and Economics*, 04(01), 56–69.  
<https://doi.org/10.32424/1.ijibe.2022.4.1.8734>

Saham, R., Keuangan, P., Terdaftar, Y., & Bei, D. I. (2021). *Jurnal Akuntansi , Perpajakan Dan Auditing*. 2(2), 452–469.

Sektor, M., & Dan, M. (2021). *Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman*. 2(1).

Septiana, A., Sukamto, S., & Wahyuni, W. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 17(1), 68.  
<https://doi.org/10.30742/equilibrium.v17i1.1449>

Setyawati, E. P., & Irwanto, A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 30(2), 100. <https://doi.org/10.20473/jeba.v30i22020.100-113>

Sinambela, E. (2019). Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, 116–125.