

ANALISIS PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI, NILAI PASAR, KESEMPATAN BERTUMBUH DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021)

Resa Maulana Akbar

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Kuningan

Dosen Pada Universitas Kuningan

Koresponden: email 20190610085@uniku.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of operating cash flow, accounting profit, market value, opportunities for growth and leverage on stock returns of purchasing objects in large capitalization companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015 – 2021. The research method used in this study is a descriptive and verification method with a quantitative approach. The population in this study amounted to 30 companies and 20 companies that met the criteria were used as samples. The technique of using samples in this study is to use non-probability sampling techniques. The data used in this study were obtained from the annual reports and financial statements published by the company from the website www.idx.co.id. The data analysis technique used in this study is the classical assumption test, panel data regression analysis, the coefficient of determination and hypothesis testing with the eViews 9.0 software tool. The results showed that operating cash flow, accounting profit, market value and leverage had a positive and significant effect on stock returns. While the results of research on growth opportunities have a positive and insignificant effect on stock returns

Keywords: *Operating Cash Flow, Accounting Profit, Market Value, Growth Opportunities, Leverage and stock returns.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam perkembangan ekonomi suatu negara. Bagi investor, pasar modal memberikan peluang untuk memperoleh keuntungan melalui berbagai bentuk return saham, yang mencakup deviden, saham bonus, dan capital gain (Fadilah et al. 2023). Secara teoritis, return saham mencerminkan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi (Fatmasari et al. 2022). Komponen utama dari return saham adalah current income (pendapatan lancar) dan capital gain (keuntungan selisih harga). Current income biasanya berupa keuntungan periodik seperti pembayaran bunga deposito atau dividen, sedangkan capital gain merupakan selisih positif dari harga jual dan

harga beli saham.

Return saham ideal menjadi perhatian utama bagi investor, terutama dalam memilih saham yang sesuai dengan profil risiko dan harapan mereka (Aditya et al. 2021). Dalam rentang waktu 2015 hingga 2021, rata-rata return saham perusahaan berkapitalisasi besar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Secara umum, rata-rata return saham berada pada nilai nol atau bahkan negatif. Berdasarkan standar return saham yang ideal menurut Rudiyanto (2014), yaitu berada dalam rentang 15–25%, hanya tiga perusahaan dari 30 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut selama periode tersebut, yaitu Unilever Indonesia Foundation dengan return rata-rata sebesar 16%, PT Indoritel Makmur Internasional sebesar 20%, dan PT Bukit Asam Tbk yang mencapai 32%. Sebaliknya, sebagian besar perusahaan lainnya memiliki return saham yang berada di bawah standar ideal atau bahkan negatif, mengindikasikan bahwa kinerja mereka belum optimal dalam memenuhi harapan para investor.

Arus kas operasi merupakan salah satu indikator utama yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan (Nurhayati et al. 2021). Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional, yang meliputi pembayaran utang, biaya operasional, dividen, dan investasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh arus kas operasi terhadap return saham. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Wulandari (2021) dan Jansen (2021), menunjukkan adanya pengaruh positif, sementara penelitian lain oleh Ndakuneding (2015) menemukan hubungan negatif.

Selain arus kas operasi, laba akuntansi juga menjadi indikator penting yang diperhatikan oleh investor. Laba akuntansi menggambarkan selisih antara pendapatan yang direalisasikan dan biaya historis yang dikeluarkan dalam suatu periode. Laba ini sering kali menjadi dasar dalam pembagian dividen, yang merupakan salah satu sumber return saham. Penelitian Palma & Permata Sari (2020) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham, sementara penelitian lain oleh Sulaiman & Suriawinata (2020) menunjukkan pengaruh negatif. Hal ini mencerminkan adanya dinamika dalam hubungan antara laba akuntansi dan return saham yang dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal maupun internal perusahaan.

Rasio nilai pasar, yang diukur melalui variabel seperti Earning Per Share (EPS), juga menjadi salah satu indikator kunci dalam menilai potensi keuntungan suatu perusahaan. EPS menggambarkan laba bersih per saham yang dapat menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam memberikan return kepada pemegang saham. Penelitian Hardiani & Hakim (2021) menunjukkan bahwa nilai pasar berpengaruh positif terhadap return saham. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Sudjarni (2017), yang menemukan hubungan negatif antara nilai pasar dan return saham. Perbedaan hasil ini mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi

hubungan tersebut, seperti kondisi ekonomi makro atau strategi perusahaan.

Kesempatan bertumbuh, yang sering kali diukur melalui Investment Opportunity Set (IOS), mencerminkan potensi perusahaan untuk meningkatkan aset produktif melalui investasi baru. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menarik lebih banyak investor karena potensi return yang diharapkan juga lebih besar (Purnama et al. 2016). Wibowo (2019) menemukan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap return saham. Namun, beberapa penelitian lain, seperti yang dilakukan oleh Wisuta & Stella (2018), menunjukkan pengaruh negatif, yang mungkin disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi secara optimal.

Rasio leverage, yang mencerminkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, juga menjadi bahan pertimbangan penting bagi investor (Wijaya et al. 2023). Leverage yang tinggi dapat menjadi indikator risiko, tetapi di sisi lain juga menunjukkan potensi pengembalian yang lebih besar jika perusahaan mampu memanfaatkan utang tersebut untuk menghasilkan laba yang optimal (Suhendar et al. 2022). Kasmir (2008) menyebutkan bahwa leverage yang terukur dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dan menarik minat investor. Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap return saham juga menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian Aisjah (2017) menunjukkan pengaruh positif, sementara penelitian Oroh dkk. (2019) menemukan pengaruh negatif.

Dari berbagai indikator tersebut, terlihat bahwa terdapat hubungan yang kompleks antara arus kas operasi, laba akuntansi, nilai pasar, kesempatan bertumbuh, dan leverage terhadap return saham. Kompleksitas ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal seperti strategi perusahaan, maupun eksternal seperti kondisi pasar dan kebijakan ekonomi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari kelima indikator tersebut terhadap return saham pada perusahaan berkapitalisasi besar yang terdaftar di BEI selama periode 2015–2021. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori di bidang akuntansi dan keuangan, serta memberikan manfaat praktis bagi perusahaan, investor, dan penelitian selanjutnya.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode deskriptif dan metode verifikatif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi. Selain termasuk dalam jenis penelitian deskriptif, penelitian ini juga termasuk dalam penelitian verifikatif karena dilihat dari pendekatan analisisnya, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017).

Metode deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Dalam penelitian ini metode deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan variabel independen yaitu laba akuntansi dan arus kas operasi sedangkan variabel dependennya yaitu return saham (Sugiyono, 2017).

Metode verifikatif adalah suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan kualitas antara variabel melalui suatu pengujian atau suatu perhitungan statistik dan didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis diterima atau ditolak. Dalam penelitian ini metode verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham (Sugiyono, 2017).

Metode verifikatif pada dasarnya untuk menguji kebenaran dari hipotesis yang dilakukan melalui pengumpulan data, dalam penelitian ini metode verifikatif bertujuan untuk mengetahui "Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Nilai Pasar, Kesempatan Bertumbuh Dan Leverage terhadap Return Saham. Dimana penelitian dilakukan terhadap perusahaan bekapitalisasi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021.

PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Penelitian ini mengkaji berbagai variabel keuangan yang memengaruhi kinerja perusahaan berkapitalisasi besar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2021. Analisis deskriptif dilakukan untuk menggambarkan karakteristik setiap variabel dengan mengacu pada nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Variabel yang diteliti mencakup *return* saham, arus kas operasi, laba akuntansi, nilai pasar, kesempatan bertumbuh, dan *leverage*.

2. Analisis Deskriptif Variabel Return Saham

Return saham mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada investor melalui kenaikan harga saham atau dividen. Dalam rentang waktu penelitian, fluktuasi *return* saham menunjukkan kecenderungan naik, yang mencerminkan peningkatan potensi imbal hasil di perusahaan besar BEI. Nilai maksimum *return* tercatat pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) sebesar 1,486 pada tahun 2018, sedangkan nilai minimum pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) sebesar 0,104 pada tahun 2015. Variasi data ini ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 0,207, dengan rata-rata *return* saham 0,386.

3. Analisis Deskriptif Variabel Arus Kas Operasi

Arus kas operasi (AKO) menjadi indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar dari aktivitas operasional. Penelitian ini menemukan nilai AKO maksimum pada PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. sebesar 1,276 pada tahun 2015, dan nilai minimum pada PT Sarana Menara Nusantara Tbk. sebesar

0,0001 pada tahun 2017. Rata-rata AKO sebesar 0,243 menunjukkan stabilitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasional yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

4. Analisis Deskriptif Variabel Laba Akuntansi

Laba akuntansi diukur melalui laba bersih setelah pajak. Rata-rata laba akuntansi sebesar 0,212 dengan standar deviasi 0,167. Nilai laba maksimum terjadi pada TKIM tahun 2018 sebesar 1,418, sedangkan nilai minimum pada PT Astra International Tbk. (ASII) tahun 2018 sebesar 0,0076. Fluktuasi ini mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor operasional dan eksternal.

5. Analisis Deskriptif Variabel Nilai Pasar

Nilai pasar sebagai indikator nilai per lembar saham menunjukkan rata-rata sebesar 0,212, dengan maksimum 1,071 pada TKIM tahun 2018 dan minimum 0,0002 pada PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) tahun 2019. Variasi yang relatif tinggi ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 0,169, mengindikasikan perbedaan signifikan dalam kinerja perusahaan terkait.

6. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis data panel yang digunakan untuk menguji hipotesis dengan melakukan pengujian keabsahan persamaan regresi. Tujuan dari pengujian asumsi klasik adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Secara teoritis, model yang digunakan akan menghasilkan nilai parameter penduga yang sah bila memenuhi asumsi normalitas, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinieritas, dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

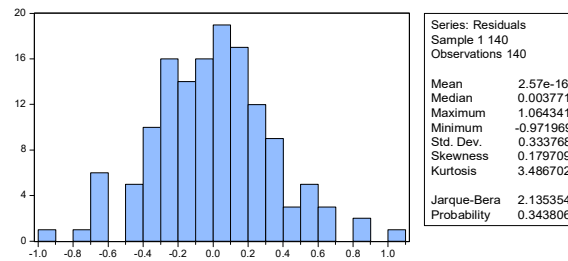
7. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data dalam variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui normal atau tidaknya variabel pengganggu atau residual dapat digunakan Jarque-Bera (JB) test. Pengujian JB-Test ini menggunakan hasil estimasi residual dan Chi-square probability distribution. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian uji normalitas ini adalah sebagai berikut:

- H_a : Jika data memiliki tingkat signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak, sehingga data berdistribusi tidak normal.
- H_0 : Jika data memiliki tingkat signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga dilakukan data berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews9

Berdasarkan gambar 4.1 hasil uji normalitas diatas dapat diketahui bahwa nilai probability atau p-value adalah $0,343806 > 0,05$ maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal dan model regresi memenuhi uji normalitas.

8. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi dalam variabel independent. Dalam penelitian ini menggunakan uji Lagrange Multiplier (LM) Test. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai probabilitas Chi-Square $> 0,05$ atau H_0 diterima maka tidak terjadi autokorelasi.
- b. Apabila nilai probabilitas Chi-Square $< 0,05$ atau H_a ditolak maka terjadi autokorelasi

. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.16

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	6.697621	Prob. F(2,132)	0.3017
Obs*R-squared	12.89818	Prob. Chi-Square(2)	0.2316

Sumber: Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.20 hasil uji autokorelasi diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas Chi-Square adalah $0,2316 > 0,05$ maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

7. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinan (R²) pada dasarnya mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R-Square untuk mengetahui jumlah persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.22

Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.806359	Mean dependent var	0.386221
Adjusted R-squared	0.765947	S.D. dependent var	0.207223
S.E. of regression	0.100253	Akaike info criterion	-1.601814
Sum squared resid	1.155818	Schwarz criterion	-1.076521
Log likelihood	137.1270	Hannan-Quinn criter.	-1.388351
F-statistic	19.95340	Durbin-Watson stat	2.380912
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.22 diatas, nilai koefisien determinasi (R²) yang ditunjukkan oleh nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.765947. Hal ini menunjukkan bahwa 76% perubahan variabel return saham dapat dijelaskan oleh variabel arus kas operasi, laba akuntansi, nilai pasar, kesempatan bertumbuh dan leverage. Sedangkan 24% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi return saham.

8. Uji Hipotesis

Uji F (Uji Simultan)

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel peristensi laba, kesempatan bertumbuh, dan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel relevansi nilai laba. Hasil uji f dapat dilihat pada tabel berikut:

Table 4.23

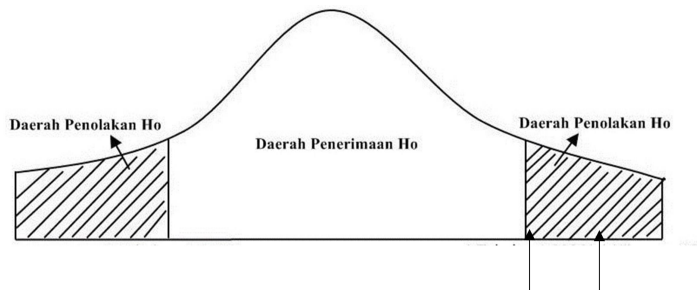
Hasil Uji F

R-squared	0.806359	Mean dependent var	0.386221
Adjusted R-squared	0.765947	S.D. dependent var	0.207223
S.E. of regression	0.100253	Akaike info criterion	-1.601814
Sum squared resid	1.155818	Schwarz criterion	-1.076521
Log likelihood	137.1270	Hannan-Quinn criter.	-1.388351
F-statistic	19.95340	Durbin-Watson stat	2.380912
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.23 hasil uji F, nilai Fhitung sebesar 19.95340. Nilai Ftabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan dfl (jumlah variabel – 1) = 5 - 1 = 4, dan df2 (n-k-1) = 140-4-1 = 135, diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,6. Jika dibandingkan nilai Fhitung dengan nilai Ftabel, maka Fhitung > Ftabel yaitu 19.95340 > 2,6 dengan nilai probabilitas 0,000000 < 0,05 sehingga H0 ditolak dan Ha diterima. Dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi, laba akuntansi, nilai pasar, kesempatan bertumbuh dan leverage secara bersama – sama berpengaruh secara signifikan terhadap return saham (Hipotesis 1 diterima).

Pengujian hipotesis tersebut dapat digambarkan pada daerah penerimaan dan penolakan H0 berikut:



Gambar 4.2
Daerah Permintaan dan Penolakan H0 Hasil Uji F

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian, analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dan diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Arus kas operasi, laba akuntansi, nilai pasar, kesempatan bertumbuh dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa hubungan variabel arus kas operasi, laba akuntansi, nilai pasar, kesempatan bertumbuh dan leverage dapat mempengaruhi variabel return saham.
2. Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas operasi maka return saham pada perusahaan akan semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah arus kas operasi maka return saham pada perusahaan akan semakin menurun.
3. Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba akuntansi maka return saham pada perusahaan akan semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah laba akuntansi maka return saham pada perusahaan akan semakin menurun.
4. Nilai pasar berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai pasar maka return saham pada perusahaan akan semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah nilai pasar maka return saham pada perusahaan akan semakin menurun.
5. Kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kesempatan bertumbuh maka return saham

pada perusahaan akan semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah kesempatan bertumbuh maka return saham pada perusahaan akan semakin menurun.

6. Leverage berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage maka return saham pada perusahaan akan semakin meningkat. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah leverage maka return saham pada perusahaan akan semakin menurun.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, W., Wiharno, H., & Nurfatimah, S. N. (2021). Pengaruh likuiditas saham, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas terhadap return saham (Studi kasus pada sub sektor perdagangan besar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018). *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 7(2). DOI: <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4967>
- Adiwiratama, J. (2012). Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 2(1), 1–25.
- Afriyani. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di BEI. *Jurnal Economix*, 6(1), 35–43.
- Aisjah, S. (2017). Analisa Pengaruh Leverage, Profitablitas, Aktivitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017).
- Aminatu Rizqi, Yunika Murdayanti, & Tri Hesti Utamingtyas. (2020). Pengaruh Persistensi Laba, Kesempatan Bertumbuh Dan Income Smoothing Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 1(1), 97–108. <https://doi.org/10.21009/japa.0101.07>
- Ander, K. L., Ilat, V., Wokas, H. R. N., Arus, P., Dan, K. A. S., Akuntansi, L., Return, T., Pada, S., Ekonomi, F., Akuntansi, J., & Ratulangi, U. S. (2021). Perusahaan manufaktur di BEI The effect of cash flows and accounting profits on share returns in manufacturings companies on the IDX. 9(1), 764–775.
- Anis Sutriani. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67–80. www.bi.go.id,
- Anjarwati, D., & Budiyanto. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(10), 1–16.
- Annisa, D., & Alyani, A. A. N. (2021). Pengaruh Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Return Saham Perusahaan Keluarga Dengan Ukuran Kap Sebagai Pemoderasi. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(1), 31–40. <https://doi.org/10.37481/sjr.v4i1.245>
- Antari, O. (2021). Pertumbuhan Perusahaan; Defini dan Pengaruhnya pada Perusahaan. *Jojonomic*. <https://www.jojonomic.com/blog/pertumbuhan-perusahaan>
- Ayu, S., Nurmalasari, D., & Yulianto, A. (2015). Analisis pengaruh perubahan arus kas terhadap return saham. 4(4), 289–300.
- Ayyuna, R. N., Effendi, I., & Amelia, W. R. (2021). *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)* Pengaruh Leverage Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia The

- Effect of The Leverage Ratio on Stock Returns in Food and Beverage Manufacturing Comp. 2(1), 51–56. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.468>
- Bintara, R., Wahyudi, S. M., & . M. (2020). Analysis of Fundamental Factors on Stock Price. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(4), 49–64. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v9-i4/6813>
- Brigham and Ehrhardt. (2005). Mengenal Teori Signaling Dalam Struktur Modal. *Jurnal Enterpreneur*. <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-mengenal-teori-signaling-dalam-struktur-modal/>
- Cermati. <https://www.cermati.com/artikel/arus-kas-operasi>
- Dewi, P. E. D. M. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 109–132. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9988>
- Dita, A. H., & Murtaqi, I. (2014). The Effect of Net Profit Margin, Price To Book Value and Debt To Equity Ratio to Stock Return In The Indonesian Consumer Goods Industry. *Journal of Business and Management*, 3(3), 305–315. <http://journal.sbm.itb.ac.id/index.php/jbm/article/view/1214>
- Endang Masitoh W., S. P. Y. C. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 113–123. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Endang, T. I. (2008). Pengaruh kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi terhadap harga dan return saham.
- Fadilah, A., Wiharno, H., & Nurfatimah, S. N. (2023). Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volatilitas Harga Saham, Ukuran Perusahaan Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, (6), 212-226.
- Farizky, M. (2012). Pengaruh Resiko Kegagalan, Kesempatan Bertumbuh, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jurnal Profita Edisi 4 Tahun 2016*, 1–10.
- Fatmasari, D., Harjadi, D., & Hamzah, A. (2022). Error Correction Model Approach As A Determinant of Stock Prices. *TRIKONOMIKA*, 21(2), 84-91.
- Firdarini, K. C., & Kunaidi, K. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2019). *Jurnal Riset Manajemen Sekolah*
- Ginting, S. (2011). Laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). 1, 99–109.
- Halim, A. (2020). Arti Laba, Faktor yang Mempengaruhi dan Cara Menghitungnya. Publik Id. <https://pelayananpublik.id/2020/05/14/arti-laba-faktor-yang-mempengaruhi-dan-cara-menghitungnya/>
- Hardiani, S. E., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek tahun 2016- 2019). 41–51. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5153>
- Herawati, A. (2022). Rasio Nilai Pasar: Pengertian, Jenis, Manfaat dan Cara Hitungnya. Kledo. <https://kledo.com/blog/rasio-nilai-pasar-pengertian-jenis-manfaat-dan-cara-hitungnya/>
- Imamudin, F. (2019). Faktro pengaruh return saham perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 Fadli Imamuddi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 1154–1164.
- Isnania, S. N. (2018). Pengaruh Invesment Opportunitity Set (IOS) dan kepemilikan

- manajerial terhadap return saham.
- Jansen, B. A. (2021). Cash flow growth and stock returns. January, 371–402. <https://doi.org/10.1111/jfir.12244>
- Kasmiati, M., & Santosa, P. W. (2019). The effect of earning information , cashflow components , and financing decision on stock returns : empirical evidence on Indonesia stock exchange. December. <https://doi.org/10.14414/jebav.v22i2.1638>
- Kimbonguila, A., Matos, L., Petit, J., Scher, J., & Nzikou, J.-M. (2019). Effect of Physical Treatment on the Physicochemical, Rheological and Functional Properties of Yam Meal of the Cultivar “Ngumvu” From Dioscorea Alata L. of Congo. *International Journal of Recent Scientific Research*, 10(July), 30693–30695. <https://doi.org/10.24327/IJRSR>
- Kipngetch, S. Ben, Tenai, J. K., & Kimwolo, A. (2021). Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange. August. <https://doi.org/10.20448/809.6.1.26.35>
- Kusno, J. (2014). Analisis pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan keuangan go publik di bursa efek jakarta). *Keuangan*.
- Lathifa, D. (2022). Laporan Arus Kas: Tujuan, Manfaat, dan Metode Penyusunannya. *Pajak*. <https://www.online-pajak.com/tentang-pajak/laporan-arus-kas-tujuan-manfaat-dan-metode-penyusunannya#:~:text=Tujuan dari adanya laporan arus,pengambilan keputusan di masa mendatang>
- Manajemen Dan Akuntansi, 9(1). <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>
- Marlina, D., & Sari, E. N. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 80–105. <http://journal.umsu.ac.id/index.php/akuntan/article/view/456>
- Maryanto, C. margareth. (2012). Pengaruh relevansi laba akuntansi terhadap return saham dengan risiko perusahaan dan leverage sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 1(1), 9–15.
- Mekari. (2023). Pengertian Laba Akuntansi beserta Jenisnya. *Mekari Klik Pajak*. <https://klikpajak.id/blog/pengertian-laba-akuntansi-beserta-jenisnya/>
- Meldawati, & Ananda, F. (2005). Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt.
- Miftahurrohman. (2022). Laba Akuntansi. *Unikom*. <http://komputerisasi-akuntansi-d3.stekom.ac.id/informasi/baca/Laba-Akuntansi/f3c10f2ec1e05ed678893ce8a2d2e2bc559d16d7#>
- Natalia. (2021). Nilai Pasar: Pengertian, Pernyataan, Cara Hitung dan Pendekatannya. *Accurate*. <https://accurate.id/bisnis-ukm/nilai-pasar/>
- Ndakuning, G. G. (2015). Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Dengan Earning Per Share (EPS) Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Di Luar LQ45, Tahu 2011-2013). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Brawijaya*.
- Nurhayati, N., Fitriana, R., Isrowiyah, A., Zahroh, F., & Widyani, I. P. (2021). Does wealth levels, reliance and leverage influence financial performance?. *Calitatea Vietii*, 22(185), 177-183.
- Nursalam, & Fallis, A. . (2020). Return dan Rasio Saham indeks. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Ocbc. (2022). Return Saham: Definisi, Indikator, dan Cara Menghitungnya. *OCBC*

- NISP. <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2022/06/14/return-saham-adalah#:~:text=Adapun return saham menurut para,deviden dan capital gain%2Floss>.
- Oroh, M. M., Van Rate, P., & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di Bei Periode 2013- 2017. 661 Jurnal EMBA, 7(1), 661–670.
- Palma, V. A., & Permata Sari, A. M. K. (2020). Dampak Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. ECo-Fin, 2(2), 63–80. <https://doi.org/10.32877/ef.v2i2.317>
- Permatasari, C. G. (2018). Pengaruh laba akuntansi dan nilai pasar terhadap return saham. UNIKOM. [https://elibrary.unikom.ac.id/id/eprint/3677/8/UNIKOM_LUH_Chintya_Grya_Permatasari_13.BAB II Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.pdf](https://elibrary.unikom.ac.id/id/eprint/3677/8/UNIKOM_LUH_Chintya_Grya_Permatasari_13.BAB%20II_Kajian_Pustaka,_Kerangka_Pemikiran_dan_Hipotesis.pdf)
- Pratama, I. G. S., & Idawati, I. A. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertanian Di Bursa Efek Indonesia. WICAKSANA, Jurnal Lingkungan & Pembangunan, 3(1), 38–44. <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wicaksana>
- Prawiranegara, B. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Return Saham (Suatu Studi Pada Perusahaan Astra International Tbk). Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi, 2(2), 89–102.
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis, 12 No. 2(2), 67–76.
- Purnama, D., Pinasti, M., & Herwiyanti, E. (2016). Pengaruh Manajemen Laba, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 12(1), 1-12.
- Purnasari, R. (2020). Nilai Pasar Terhadap Return Saham Dengan Trading Volume Sebagai Variabel Moderating.
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(11), 6825-6850 ISSN: 2302-8912.
- Rahmanda Putra, Y., & Widyaningsih, M. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2014). Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 4(2), 1047–1058. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4039>
- Rahmawati, D. (2019). Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif. AKUNTANSI: Jurnal Akuntansi Integratif, 02(01), 1–12.
- Ria, R. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. Aktiva Jurnal Akuntansi Dan Investasi, 1(1), 20–34.
- Roslita, E. (2017). Pengaruh manajemen laba , IOS, ROA, NPM dan PER terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur. 20(1), 96–106.
- Rudiyanto. (2014). Berapa Asumsi Return Investasi Saham Yang Wajar. <Http://Rudiyanto.Blog.Kontan.Co.Id/>. <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2014/02/20/berapa-asumsi-return-investasi-saham-yang-wajar/>
- Rumasukun, M. R., Yamin Noch, M., Pattiasina, V., Ikhsan, A., & Wenand Batilmurik, R. (2020). Talent Development & Excellence Structural Model of Company Stock Return in Basic and Chemical Industries: Impact of Profitability, Market Value, Liquidity and Leverage. 12(2s), 3118–3129.

<http://www.iratde.com>

- Sandra, A. (2016). Laba Terhadap Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2014-2016. 1–13.
- Saretta, I. R. (2023). Arus Kas Operasi: Pengertian hingga Cara Menyajikannya.
- Sari, D. yunita. (2022). Pengaruh capital structure dan firm value terhadap return saham(Studi Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2021).
- Sarifudin, A. (2016). Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 43, 1–12.
- Senastri, K. (2021). Apa Itu Arus Kas Operasi dalam Bisnis? Berikut Pembahasan Lengkapnya. Accurate. <https://accurate.id/akuntansi/arus-kas-operasi/>
- Senastri, K. (2022). Nilai Rasio Pasar: Pengertian, Manfaat dan Cara Menghitungnya. Accurate. <https://accurate.id/akuntansi/rasio-pasar/>
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi*,
- Sitorus, J. S. E. B. S. (2021). The Effect of Operating Cash Flow, Net Profit, ROA AND ROE on Stock Return of IDX. 11(2), 189–196.
- Sridianti. (2023). Faktor-faktor apa yang mengurangi arus kas dari aktivitas operasi? (Keuangan). Sridianti.Com. <https://www.sridianti.com/ekonomi/faktor-faktor-apa-yang-mengurangi-arus-kas-dari-aktivitas-operasi-keuangan.html>
- Sudjarni, N. &. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan F & B Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(8), 4481–4509.
- Sugiyono, prof. D. (2017). Metode penelitian kuantitatif, Kualitatif dan R&D(alfabeta).
- Suhendar, D., Nurfatimah, S., Rahmawati, T., Syarifudin, S., & Rully, R. (2022, August 18). The effect of profitability, leverage, and inventory intensity on tax aggressiveness with majority ownership as moderating variables. In *Proceedings of the 2nd Universitas Kuningan International Conference on System, Engineering, and Technology, UNISSET 2021* (pp. 1-9). Kuningan, West Java, Indonesia.
- Sulaiman, S., & Suriawinata, I. S. (2020). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Risiko Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01), 90– 107. <https://doi.org/10.36406/jemi.v29i01.343>
- Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (the Effect Between Accounting Profit and Operating Cash Flow With Stocks Return in the Co. Pengaruh Laba Akuntansi 173 *Jurnal EMBA*, 5(1), 173–183.
- Tinggi Ilmu Ekonomi, 9(1), 28–36. <https://doi.org/10.32477/jrm.v9i1.338>
- Trisnawati, I. T. A. (2009). Pengaruh economic value added, arus kas operasi, residual income, earnigns, operating leverage dan market value added terhadap return saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 65–78.
- Ulinuha, N. L., Farida, & Dewi, V. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 726–746. <https://journal.unimma.ac.id>
- Vinashaw. (2017). Faktor - faktor apa saja yang mempengaruhi nilai pasar atau market

- value perusahaan. Diction. <https://www.diction.id/t/faktor-faktor-apa-saja-yang-mempengaruhi-nilai-pasar-atau-market-value-perusahaan/14129>
- Wibowo, S. M. (2019). Pengaruh Nilai Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Dimasa Yang Akan Datang. In *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* (Vol. 10, Issue 2, pp. 149–162).
<https://doi.org/10.25105/jipak.v10i2.4557>
- Wijaya, A. C., Rahmawati, T., & Puspisari, O. R. (2023). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan, Leverage, Nilai Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Aktivitas Lindung Nilai. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, (6), 184-198.
- Wisuta, R. L., & Stella, S. (2018). Pengaruh Market Size, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, Leverage, Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Stock Return. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(2), 243–250.
<https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.276>
- Wulandari, R. (2021). Analisis Arus Kas Operasi Dan Return on Asset (Roa) Terhadap Return Saham Dengan Laba Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(1), 73–82.
<https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.349>