

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN, DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN* SAHAM

Ayulita Elisabeth

Fakultas Ekonomi Universitas Mpu Tantular

Email: ayulitasiahaan@gmail.com

Abstract

The research conducted by the author aims to determine the effect of operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, and accounting earnings on stock returns. The population in this study were telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling method is purposive sampling. The data used is secondary data obtained from the company's annual financial statements. Data management is done by statistical analysis method using SPSS software version 26 with several tests, namely descriptive analysis, multiple linear regression analysis, classical assumption test, and hypothesis testing.

The results of the study showed that partially operating cash flow has no significant effect on stock returns. Investment cash flow has a significant effect on stock returns. Funding cash flow has no significant effect on stock returns. Accounting profit has a significant effect on stock returns.
Keywords: *operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow, accounting profit and stock return.*

PENDAHULUAN

Return saham merupakan suatu ukuran yang akan dilihat oleh para investor sebelum melakukan investasi di pasar saham. Investor juga berharap untuk mendapatkan keuntungan dari penanam investasi nya. Investasi saham juga merupakan keuntungan bagi para investor dalam meningkatkan kesehatan finansial keuangan dan mendapatkan keuntungan dalam jangka panjang. Investor juga harus memiliki strategi investasi dan memahami bahwa berinvestasi juga membutuhkan waktu yang lama untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Dalam jurnal (Oktofia Lisda et al., 2021) berpendapat bahwa, *return* saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, para investor akan meningkatkan penanaman sahamnya. Prestasi ini dapat dilihat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Ada banyak hal yang dapat mempengaruhi *return* saham. Faktor internal perusahaan yang berkaitan dengan kondisi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan tersebut. Dalam faktor internal yang dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor, yaitu kinerja keuangan, arus kas, laba, struktur modal, dan kebijakan dividen. Selain faktor internal, *return* saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal merupakan kondisi di luar perusahaan yang bias mempengaruhi *return* saham, seperti kondisi perekonomian, suku bunga, dan pasar modal.

Kinerja keuangan menjadi salah satu indikator yang mempengaruhi *return* saham. Menurut (Arpan, 2023) analisis sejauh mana suatu perusahaan telah mematuhi aturan pelaksanaan keuangan dengan benar disebut kinerja keuangan. Untuk meningkatkan portofolio saham yang diinvestasikan, perusahaan harus berusaha untuk memperbaiki dan mempertahankan kinerja keuangannya karena ini berdampak pada *return* saham.

Arus kas merupakan transaksi terjadinya masuk dan keluar dana yang digunakan oleh perusahaan. Arus kas juga menjadi indikator yang dapat digunakan oleh investor untuk menganalisis kesehatan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Menurut (Pratiwi et al., 2021), arus kas yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi dan arus kas pendanaan. Dalam arus kas aktivitas operasi (Pratiwi et al., 2021) menyatakan secara teori, lebih banyak aktivitas arus kas operasi maka lebih banyak kepercayaan investor pada perusahaan, sehingga perusahaan dapat menerima penawaran yang baik. Di sisi lain, jika perusahaan memiliki kas yang rendah, itu menunjukkan kinerja yang buruk, yang mengurangi kepercayaan investor. (Pratiwi et al., 2021) mengatakan dalam arus kas aktivitas investasi secara teori, semakin banyak aktivitas investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan, semakin sedikit arus kas masanya, yang berarti kurangnya kepercayaan investor dan lebih sedikit *return* saham yang dihasilkan. Dan arus kas aktivitas pendanaan juga yang dikemukakan oleh (Pratiwi et al., 2021) mengatakan aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengubah jumlah dan komposisi ekuitas dan pinjaman suatu perusahaan. Investor menganggap arus kas pendanaan sebagai informasi yang paling penting untuk pengambilan keputusan mereka.

Laporan arus kas juga menjadi salah satu indikator utama selain laporan laba rugi. Laporan arus kas menyajikan bagaimana pemasukan serta pengeluaran dana suatu perusahaan selama periode akuntansi perusahaan tersebut. Dengan menggunakan laporan arus kas, perusahaan dapat menilai dan menentukan kemampuan perusahaan untuk memperoleh arus kas masuk bersih untuk membayar hutang, bunga, dan dividen di masa depan. Dalam laporan arus kas terdapat tiga komponen, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Menurut Harahap & Effendi (2020) arus kas operasi mencakup semua tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam pembuatan barang dan penjualan barang. Arus kas investasi mencakup semua tindakan yang berkaitan dengan pembelian dan penjualan yang dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Sementara arus kas pendanaan mencakup semua tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk membantu operasinya dengan memenuhi kebutuhan operasinya. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, masalah dalam penelitian ini, yaitu Apakah terdapat pengaruh signifikan antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap *return* saham.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan salah satu teori yang sangat penting dan banyak digunakan dalam bidang ekonomi, manajemen, dan akuntansi. Teori ini menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* (pemilik/pemegang saham) dengan agen (manajer) dalam sebuah perusahaan. Pada dasarnya, *principal* mendelegasikan wewenang kepada agen untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan atas nama *principal*. Namun, terdapat kemungkinan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara *principal* dan agen karena adanya perbedaan tujuan dan motivasi masing-masing pihak. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) konflik keagenan dapat terjadi di perusahaan yang memiliki kepemilikan dan pengelolaan yang berbeda. Pada model keagenan, sistem dirancang untuk melibatkan manajemen dan pemilik. Kemudian, manajemen dan pemilik melakukan kontrak kerja untuk mencapai keuntungan yang diinginkan.

Dalam teori keagenan, hubungan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham digambarkan sebagai agen dan *principal*. Manajemen dapat bertindak berdasarkan

kepentingan pribadi mereka sendiri dalam hubungan ini jika terjadi konflik kepentingan. Mengelola arus kas adalah cara manajemen memanipulasi laba. Dalam jangka pendek, manajemen dapat mempercepat pengakuan pendapatan atau menunda pengeluaran untuk meningkatkan laba akuntansi. Hal ini dapat menyesatkan investor tentang kinerja perusahaan yang sebenarnya. Menurut Wijaya Dengan menyewa pihak profesional atau agen ini, pemilik entitas berharap mereka dapat meningkatkan keuntungan perusahaan karena mereka bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan. Bisnis akan semakin besar jika labanya terus meningkat. Nilai total aset ini akan menarik investor luar untuk berinvestasi dalam perusahaan atau membeli saham perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan *return* saham.

Menurut teori keagenan, perbedaan pendapat antara manajemen dan pemegang saham dapat memengaruhi *return* saham. Investor mungkin menuntut premi risiko yang lebih tinggi untuk berinvestasi di perusahaan jika mereka tidak yakin dengan niat manajemen. Hal ini dapat menyebabkan harga saham turun dan akhirnya mengurangi *return* saham. Untuk memahami bagaimana perselisihan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat berdampak pada arus kas dan laba akuntansi, teori keagenan adalah dasar yang berguna. Pada akhirnya, ini akan berdampak pada *return* saham. Saat mengevaluasi investasi potensial, investor harus mempertimbangkan hal-hal ini.

Permasalahan keagenan (*agency problem*) dapat timbul akibat adanya asimetri informasi (*information asymmetry*) antara *principal* dan agen, di mana agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan *principal*. Hal ini dapat menyebabkan agen bertindak untuk kepentingan pribadi dan mengabaikan kepentingan *principal* (*moral hazard*). Untuk mengatasi permasalahan keagenan, teori ini mengusulkan beberapa mekanisme, seperti kontrak insentif (*incentive contract*) untuk menyelaraskan kepentingan *principal* dan agen, serta pengawasan (*monitoring*) untuk memastikan agen bertindak sesuai dengan kepentingan *principal* (Kathleen M. Eisenhardt, 1989).

Salah satu kelemahan utama teori keagenan adalah asumsi dasarnya yang terlalu sempit dan tidak realistis (Luh Lan & Heracleous, 2010). Selain itu, teori keagenan juga cenderung mengabaikan konteks sosial dan budaya di mana hubungan keagenan tersebut terjadi (Wiseman et al., 2012) dalam penelitian ini, hubungan antara pemegang saham dan manajer dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti regulasi pasar modal, budaya perusahaan, dan norma-norma yang berlaku di masyarakat. Meskipun demikian, teori keagenan tetap memberikan kontribusi penting dalam memahami potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer, serta pentingnya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. Namun, perlu disadari bahwa teori ini memiliki keterbatasan dan perlu dikembangkan lebih lanjut dengan memperluas asumsi dan memasukkan faktor-faktor non-ekonomi serta konteks sosial dan budaya yang relevan.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) yang dikembangkan oleh (Spence, 1973) yang menyatakan suatu mekanisme di mana pihak yang memiliki informasi lebih banyak (dalam konteks aslinya adalah calon pekerja) berusaha untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada pihak lain (dalam konteks aslinya adalah pemberi kerja/perusahaan) untuk mengurangi asimetri informasi yang ada di antara mereka. Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan (sebagai pengirim sinyal) menyampaikan informasi tentang kualitas dan prospek mereka kepada investor (sebagai penerima sinyal). Informasi ini penting bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang terlibat dalam aktivitas *Corporate Social Responsibility (CSR)* dapat memberikan sinyal komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, yang dapat berdampak positif pada reputasi mereka dan menarik investor yang menghargai aspek-aspek ini. Maka dapat ditarik kesimpulan *signalling theory* atau teori sinyal merupakan sebuah konsep

fundamental dalam manajemen yang menjelaskan bagaimana perusahaan mengkomunikasikan informasi kepada pemangku kepentingan, memanfaatkan asimetri informasi untuk mencapai tujuan tertentu dan membentuk persepsi para pemangku kepentingan tersebut.

Menurut (Oktafia, 2021) jika pihak eksternal tidak memiliki informasi yang cukup atau memadai tentang perusahaan, mereka akan menilainya dengan nilai yang rendah, yang tentu saja merugikan perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal dengan informasi keuangan yang dapat diandalkan untuk mengurangi perkiraan yang tidak pasti tentang prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal menunjukkan bahwa kualitas sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham. Perusahaan yang mengirimkan sinyal berkualitas tinggi, seperti arus kas yang konsisten dan laba akuntansi yang stabil, akan mendapatkan premi dari investor dalam bentuk harga saham yang lebih tinggi dan *return* saham yang lebih baik. Investor lebih menghargai perusahaan yang transparan dan dapat dipercaya dalam menyampaikan informasi keuangannya. Tetapi, perusahaan yang mengirimkan sinyal berkualitas rendah, seperti arus kas yang fluktuatif dan laba akuntansi yang dimanipulasi, akan mendapat diskon dari investor dalam bentuk harga saham yang lebih rendah dan *return* saham yang lebih rendah. Investor akan lebih waspada terhadap perusahaan yang menunjukkan indikasi kecurangan akuntansi atau praktik manajemen yang tidak sehat.

Laporan Arus Kas

Standar Akuntansi Indonesia (SAK) dalam PSAK 207 menjelaskan bahwa laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar serta kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Laporan ini berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam PSAK 207, yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), mengatur tentang Laporan Arus Kas. Laporan Arus Kas ini memperlihatkan arus kas yang terjadi dalam suatu periode tertentu dan diklasifikasikan menjadi tiga aktivitas: operasi, investasi, dan pendanaan. PSAK no 207 memengaruhi laporan arus kas dengan menetapkan standar penyajian yang lebih akurat dan standar pengukuran yang lebih ketat serta mengatur bagaimana arus kas harus disajikan dan diklasifikasikan. Ini membantu pengguna laporan keuangan memahami bagaimana arus kas digunakan untuk menghasilkan pendapatan dan membiayai operasi, serta untuk investasi dan penciptaan uang.

Arus kas merupakan satu kesatuan yang sangat penting dalam menjalankan aktivitas kerja operasional keuangan baik untuk perencanaan atau pelaksanaan audit maupun investasi baru sebagai salah satu acuan berjalannya aktivitas keuangan. Menurut (Kusuma Dewi & Yudowati, 2020) Laporan arus kas adalah laporan yang menunjukkan aliran masuk atau keluar dana perusahaan pada periode tertentu. Menurut (Tombilayuk & Aribowo, 2020) Laporan arus kas mencakup semua aspek operasi perusahaan, baik yang berdampak langsung atau tidak langsung pada kas. Laporan arus kas dapat digunakan untuk pengambilan keputusan ekonomi yang berguna bagi para pengguna. Pengguna laporan keuangan dapat menggunakan informasi arus kas suatu perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan menggunakan informasi dalam laporan arus kas.

Laporan arus kas adalah perubahan dalam pos kas dalam suatu periode tertentu. Tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyajikan informasi tentang perubahan arus kas dan setara kas entitas selama satu periode yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Gunawan & Wahidahwati, 2020). Tujuan utama laporan arus kas, yaitu;

- a. Membandingkan kinerja operasi entitas yang berbeda, karena perbedaan dalam metode akuntansi dan pertimbangan manajemen tidak mempengaruhi arus kas neto dari laporan arus kas;
- b. Memeriksa struktur keuangan entitas, termasuk likuiditas dan solvabilitas, serta kemampuan entitas untuk memenuhi kewajiban dan membayar dividen;
- c. Memeriksa kemampuan entitas untuk menghasilkan kas, setara kas, waktu, dan kepastian dalam menghasilkannya;
- d. Mempelajari pos yang menjadi perbedaan antara laba rugi periode berjalan dengan arus kas neto dari kegiatan operasi (akrual);
- e. Memungkinkan pengguna laporan untuk mengembangkan metode untuk menilai dan membandingkan nilai kini arus kas masa depan dari berbagai entitas.

Komponen Arus Kas

PSAK Nomor 207, Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Entitas menyajikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis entitas tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan entitas serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan di antara ketiga aktivitas tersebut. Suatu transaksi tunggal dapat meliputi beberapa arus kas yang diklasifikasikan ke dalam lebih dari satu aktivitas. Laporan arus kas terbagi menjadi tiga aktivitas utama, yaitu Aktivitas Operasional, Aktivitas Investasi, Aktivitas Pendanaan.

Laba Akuntansi

PSAK 201 menjelaskan yang mempengaruhi laba akuntansi dengan mengatur bagaimana laba akuntansi harus dihitung dan disajikan. Dalam sintesis, PSAK 201 mempengaruhi laba akuntansi dengan mengatur bagaimana laba akuntansi harus dihitung dan disajikan. PSAK 201 mengatur penggunaan biaya historis, pendapatan historis, nilai berjalan, dan konsep laba akuntansi untuk menghitung laba akuntansi. PSAK 201 juga mengatur bahwa laba akuntansi harus dihitung secara konsisten dan berdasarkan pada prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. FASB (*Financial Accounting Standard Board*) juga menyatakan bahwa informasi tentang laba yang dihitung dengan dasar akrual biasanya dapat menggambarkan informasi tentang prestasi yang lebih baik dibandingkan dengan informasi pengeluaran dan penerimaan kas, sehingga laba dapat dianggap sebagai alat untuk mengkonfirmasi harapan investor atau pemakai lain tentang kinerja perusahaan. Ini didasarkan pada asumsi bahwa investor menggunakan semua informasi yang dipublikasikan sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi mereka melalui prediksi laba.

Laba akuntansi adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, dan juga sebaliknya. Laba akuntansi merupakan selisih antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi dan penerimaan kas, harga pokok penjualan, dan biaya operasi. Dalam (Asmal Nurhakim & Febriati, 2022) pengertian laba menurut Harahap (2011) mengatakan bahwa laba akuntansi adalah perbedaan antara keuntungan yang dihasilkan dari transaksi tertentu dengan biaya yang dikeluarkan selama periode tersebut. Namun, Belkaoui (2000) mendefinisikan laba akuntansi secara operasional sebagai perbedaan antara biaya historis dan pendapatan yang direalisasikan dari transaksi selama suatu periode.

Return Saham

Saham merupakan jenis investasi yang diminati oleh para investor karena dapat memberikan keuntungan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan atau bukti penyertaan modal. Menurut PSAK No. 46, saham adalah bukti kepemilikan atas bagian modal perusahaan dan mewakili hak atas dividen, suara, dan aset saat likuidasi. Menurut (Rahmawati, D, 2019) Salah satu jenis surat berharga yang paling umum diperjualbelikan di bursa efek adalah saham. Saham biasa dan preferen adalah beberapa jenis saham. Dividen dan harga saham adalah dua sumber keuntungan yang dapat diperoleh investor dari investasi saham. Dividen dapat berupa tunai (dividen tunai) atau saham (dividen saham).

Menurut (Muchran et al., 2020) menyatakan bahwa saham dapat dianggap sebagai bukti partisipasi atau kepemilikan investor individu, investor institusional, atau trader atas investasi mereka atau jumlah uang yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan yang berisi informasi tentang nilai nominal, nama perusahaan dan serta hak istimewa yang dijelaskan kepada pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal. Metode asosiatif kausal meneliti hubungan sebab-akibat (kausal) antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari metode ini adalah untuk memeriksa pengaruh atau hubungan kausal dari satu atau beberapa variabel independen terhadap variabel terikat, atau variabel bebas. Dan metode selanjutnya adalah menggunakan metode analisis statistik untuk menguji hipotesis dan menentukan hubungan antara variabel. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jumlah perusahaan yang terdapat pada subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI secara konsisten selama periode penelitian tahun 2021 hingga 2023.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan memiliki data terkait variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian, seperti komponen arus kas, laba akuntansi, dan *return* saham.
4. Laporan keuangan perusahaan disajikan dalam mata uang Rupiah.

Berikut adalah hasil seleksi data sampel yang akan diteliti :

Tabel 1. Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Jumlah Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2021 - 2023	7
2	Jumlah Perusahaan Telekomunikasi Yang Tidak Mempublikasikan Laporan Keuangan selama periode 2021 - 2023	(2)
Total Sampel Penelitian		5
Jumlah Tahun Penelitian (3 x 6)		15

Sumber : Bursa Efek Indoneisa (data yang diolah, 2024)

Operasional Variabel

Arus Kas Operasi

Pencatatan arus kas keuangan menjelaskan bagaimana perusahaan mendapatkan dana dengan menggunakan kas untuk investasi, pembiayaan, dan operasi. Jumlah yang tercantum dalam pencatatan keuntungan dan kerugian tidak menjamin bahwa perusahaan akan berjalan dengan baik. Investor dapat melihat keluar masuk keuangan perusahaan dengan melihat laporan arus kas. Arus kas operasi adalah indikator penting untuk mengukur kinerja operasional dan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dan kegiatan operasional. Arus kas operasi positif menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menghasilkan cukup kas dari operasi utamanya untuk membayar kewajiban dan harus bergantung pada pembiayaan eksternal atau penggunaan kas dari aktivitas lain.

Variable arus kas penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rasio nilai arus kas operasi di pencatatan keuangan, ini adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memberikan hasil yang sesuai dengan tingkat aset tertentu.

$$\Delta AKO = \frac{AKOt - AKOt^1}{AKOt^1}$$

Keterangan :

ΔAKO = Arus Kas Operasi

$AKOt$ = Arus Kas Operasi periode penelitian

$AKOt^1$ = Arus Kas Operasi periode sebelum penelitian

Arus Kas Investasi

Arus kas investasi (*investing cash flow*) didefinisikan sebagai aliran kas masuk dan keluar yang berasal dari aktivitas investasi perusahaan. Arus kas investasi negatif menunjukkan perusahaan melakukan pengeluaran investasi seperti pembelian aset tetap atau investasi lainnya, sedangkan arus kas investasi positif mengindikasikan adanya penerimaan kas dari penjualan aset investasi atau penarikan investasi. Arus kas investasi mencerminkan aktivitas perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk investasi jangka panjang yang bertujuan untuk pertumbuhan di masa depan.

Variable arus kas penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rasio nilai arus kas operasi di pencatatan keuangan, ini adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memberikan hasil yang sesuai dengan tingkat aset tertentu.

$$\Delta AKI = \frac{AKIt - AKIt^1}{AKIt^1}$$

Keterangan :

ΔAKI = Arus Kas Investasi

$AKIt$ = Arus Kas Investasi periode penelitian

$AKIt^1$ = Arus Kas Investasi periode sebelum penelitian

Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan (*financing cash flow*) merupakan aliran kas masuk dan keluar yang berasal dari aktivitas pendanaan perusahaan. Arus kas pendanaan positif menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan dana dari sumber eksternal, seperti penerbitan saham atau pinjaman. Sedangkan arus kas pendanaan negatif mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan pembayaran kepada pemilik modal atau kreditur, seperti pembayaran dividen atau

pelunasan utang. Arus kas pendanaan mencerminkan aktivitas perusahaan dalam mendapatkan dan membayar kembali sumber pendanaan dari pihak eksternal.

Variable arus kas penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rasio nilai arus kas operasi di pencatatan keuangan, ini adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memberikan hasil yang sesuai dengan tingkat aset tertentu.

$$\Delta AKP = \frac{AKPt - AKPt^1}{AKPt^1}$$

Keterangan :

Δ AKP = Arus Kas Pendanaan

AKPt = Arus Kas Pendanaan periode penelitian

AKPt¹ = Arus Kas Pendanaan periode sebelum penelitian

Laba Akuntansi

Laba akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan dan beban dalam periode waktu tertentu, yang dihitung berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Laba akuntansi merupakan ukuran kinerja perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi bisnisnya. Laba akuntansi dihitung dengan mengakui pendapatan ketika dihasilkan dan memadankan beban yang terkait dengan pendapatan tersebut dalam periode yang sama. Laba akuntansi dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan, seperti metode penyusutan, penilaian persediaan, dan pengakuan pendapatan. Laba akuntansi merupakan salah satu indikator utama dalam laporan keuangan dan digunakan oleh berbagai pihak untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, variable laba akuntansi dihitung dengan alat yang dikenal sebagai rasio laba; alat ini memiliki kemampuan untuk mengukur seberapa kuat suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimilikinya.

$$\Delta LAK = \frac{LAKt - LAKt^1}{LAKt^1}$$

Keterangan :

Δ LAK = Laba Akuntansi

LAKt = Laba Akuntansi periode penelitian

LAKt¹ = Laba Akuntansi periode sebelum penelitian

Return Saham

Return saham (*stock return*) didefinisikan sebagai tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi saham yang dilakukannya, yang terdiri dari capital gain/loss (keuntungan/kerugian modal) dan dividen. *Capital gain/loss* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli saham, sedangkan dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham. *Return* saham dapat dihitung dengan membagi jumlah keuntungan atau kerugian selama periode kepemilikan saham dengan harga saham pada awal periode tersebut. *Return* saham merupakan salah satu indikator penting untuk mengukur kinerja investasi saham dan digunakan oleh investor untuk mengevaluasi tingkat pengembalian atas investasi yang telah dilakukan.

Perhitungan ini menggunakan data harga saham sebelumnya, yaitu pergerakannya dari awal pengamatan hingga akhir pengamatan. Hasil dari investasi disebut *return*.

$$Rit = \frac{Pit - Pit^1}{Pit^1}$$

Keterangan :

Rit = *Return* realisasi saham

Pit = *Closing price* saham periode penelitian

Pit¹ = *Closing price* saham periode sebelum penelitian

Secara singkat dapat digambarkan sebagai berikut :

Tabel 2. Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala	Indikator Variabel
1	Arus Kas Operasi	Aliran kas masuk dan keluar dari aktivitas operasional utama perusahaan	Rasio	$\Delta_{AKO} = \frac{AKOt - AKOt-1}{AKO(t-1)}$
2	Arus Kas Investasi	Aliran kas dari aktivitas investasi seperti pembelian atau penjualan aset tetap dan investasi lainnya	Rasio	$\Delta_{AKI} = \frac{AKIt - AKIt-1}{AKI(t-1)}$
3	Arus Kas Pendanaan	Aliran kas dari aktivitas pendanaan seperti penerbitan saham, utang, pembayaran dividen dan angsuran utang	Rasio	$\Delta_{AKP} = \frac{AKPt - AKPt-1}{AKP(t-1)}$
4	Laba Akuntansi	Selisih antara pendapatan dan beban berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku	Rasio	$\Delta_{LAK} = \frac{LAKt - LAKt-1}{LAK(t-1)}$
5	<i>Return</i> Saham	Tingkat pengembalian investor atas investasi saham yang terdiri dari <i>capital gain/loss</i> dan dividen.	Rasio	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$

Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yang ditentukan. Data tersebut kemudian diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik yang sesuai, yaitu SPSS (*Statistical Package for Social Science*). Hasil analisis data akan disajikan dalam bentuk tabel, grafik, dan analisis deskriptif. Tabel akan menyajikan statistik deskriptif variabel penelitian, koefisien regresi, dan hasil uji statistik. Grafik akan menyajikan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Analisis deskriptif akan memberikan interpretasi terhadap hasil analisis data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan karakteristik data penelitian. Analisis statistik deskriptif adalah suatu deskripsi dari suatu data yang dinilai dari nilai *minimum*, *maximum*, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel. Berikut hasil data analisis uji statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini:

Gambar 1. Hasil Uji Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKO	15	-1.49	7.15	.4680	1.91532
AKI	15	-3.06	2.32	-.0987	1.20325
AKP	15	-1.09	107.73	7.3387	27.78905
LA	15	-109.86	2.47	-7.6087	28.31228
RIT	15	-.62	.52	-.0447	.29474
Valid N (listwise)	15				

Sumber : Output SPSS 26, Data Sekunder telah diolah.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas, dapat digambarkan distribusi data yang didapat oleh penulis adalah:

1. Arus Kas Operasi atau AKO (X1), dari data diatas dapat di deskriptifkan bahwa dengan jumlah data (n) sebanyak 15 mempunyai nilai minimal variabel AKO atau arus kas operasi sebesar -1,49 sedangkan data maksimal sebesar 7,15 dan rata-rata variabel AKO atau arus kas operasi sebesar 0,4680 dengan standar deviasi sebesar 1,91532.
2. Arus Kas Investasi atau AKI (X2), dari data diatas dapat di deskriptifkan bahwa dengan jumlah data (n) sebanyak 15 mempunyai nilai minimal dari variabel ini sebesar -3,06 sedangkan nilai maksimal sebesar 2,32 dan rata-rata arus kas investasi atau AKI sebesar -0,0987 dengan standar deviasi sebesar 1,20325.
3. Arus Kas Pendanaan atau AKP (X3), dari data stastitik deskriptif yang telah didapat penulis menunjukkan bahwa dengan jumlah data (n) sebanyak 15 mempunyai nilai minimal variabel AKP atau arus kas pendanaan sebesar -1,09 sedangkan nilai maksimal sebesar 107,73, dan nilai rata-rata yang didapat sebesar 7,3387 dan data standar deviasi sebesar 27,78905.
4. Variabel Laba Akuntansi atau LA (X4), dari data yang telah didapatkan oleh penulis dengan statistik deskriptif dapat dikatakan bahwa dengan jumlah data (n) sebanyak 15 mempunyai nilai minimal -109,86 sedangkan nilai maksimal sebesar 2,47, dan nilai rata-rata sebesar -7,6089 dengan nilai standar deviasi sebesar 28,31228.
5. Dan variabel terakhir yaitu, *Return Saham* (Y), dari data diatas dapat diketahui data statistik deskriptif dapat dikatakan bahwa dengan jumlah data (n) sebanyak 15 mempunyai nilai minimal sebesar -0,62 sedangkan data maksimal sebesar 0,52 dan rata-rata nilai yang didapatkan sebesar -0,0447 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,29474.

Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk memprediksi nilai suatu variabel dependen (Y) dengan mempertimbangkan banyak variabel independen (X1, X2, ..., Xn). Metode ini membantu penulis untuk memahami hubungan antara arus kas operasi,

arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Berikut adalah hasil dari uji analisis regresi linier berganda:

Gambar 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.056	.016		-3.515	.006
	AKO	-.007	.010	-.066	-.685	.509
	AKI	.143	.016	.870	8.851	.000
	AKP	.002	.001	.003	.038	.970
	LA	-.004	.001	-.510	-6.541	.000

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber : Output SPSS 26, Data Sekunder telah diolah.

Berdasarkan gambar olahan data diatas, didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$R_{it} = -0,056 + (-0,007) + 0,143 + (-0,002) + (-0,004)$$

Dari persamaan regresi linier berganda di atas dapat dinyatakan interpretasi koefisien regresi, bahwa:

1. Pada konstanta senilai -0,056 menunjukkan jika arus kas operasi (X1), arus kas investasi (X2), arus kas pendanaan (X3), dan laba akuntansi (X4) nilainya 0,006, maka *return* saham (Y) rata-rata senilai -0,056.
2. Koefisien regresi arus kas operasi (X1) senilai -0,007 menunjukkan bahwa arus kas operasi (X1) setiap mengalami penurunan Rp1, arus kas investasi (X2), arus kas pendanaan (X3), dan laba akuntansi (X4) nilainya konstanta, maka akan meningkatkan *return* saham (Y) rata-rata sebesar Rp-0,007 dan sebaliknya.
3. Koefisien regresi arus kas investasi (X2) senilai 0,143 menunjukkan bahwa arus kas investasi (X2) setiap mengalami penurunan Rp1, arus kas operasi (X1), arus kas pendanaan (X3), dan laba akuntansi (X4) nilainya konstanta, maka akan meningkatkan *return* saham (Y) rata-rata sebesar Rp0,143 dan sebaliknya.
4. Koefisien regresi arus kas pendanaan (X3) senilai -0,002 menunjukkan bahwa arus kas pendanaan (X3) setiap mengalami penurunan Rp1, arus kas operasi (X1), arus kas investasi (X2), dan laba akuntansi (X4) nilainya konstanta, maka akan meningkatkan *return* saham (Y) rata-rata sebesar Rp-0,002 dan sebaliknya.
5. Koefisien regresi laba akuntansi (X4) senilai -0,004 menunjukkan bahwa laba akuntansi (X4) setiap mengalami penurunan Rp1, arus kas operasi (X1), arus kas investasi (X2), dan arus kas pendanaan (X3), nilainya konstanta, maka akan meningkatkan *return* saham (Y) rata-rata sebesar Rp-0,004 dan sebaliknya.

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan guna untuk menguji secara statistik apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi terhadap *return* saham, sehingga dapat menarik kesimpulan yang valid berdasarkan data yang diteliti.

Uji Statistik t

Hasil pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari setiap variabel independen, dalam hal penelitian ini adalah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas operasi, dan laba akuntansi terhadap variabel dependen, dalam hal penelitian ini adalah *return* saham. Uji statistik t atau uji parsial memiliki taraf signifikansi senilai 0,05 dengan kriteria thitung > ttabel maka hipotesis diterima atau dinyatakan berpengaruh. Dari jumlah data (n) = 15, dan $df = n - k - 1$ maka didapatkan $df = 10$, diperoleh t tabel senilai 2,22814. Berikut adalah hasil uji t yang telah dilakukan olah data:

Gambar 3. Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.056	.016		-3.515	.006
	AKO	-.007	.010	-.066	-.685	.509
	AKI	.143	.016	.870	8.851	.000
	AKP	.002	.001	.003	.038	.970
	LA	-.004	.001	-.510	-6.541	.000

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber : Output SPSS 26, Data Sekunder telah diolah.

Berdasarkan data olahan diatas, dapat dijelaskan bahwa;

- 1) Dilihat pada hasil di atas, pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai thitung 0,685 < ttabel senilai 2,22814 dan nilai signifikansi < 0,509 < 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditolak dengan arah negatif koefisien senilai -0,007. Dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- 2) Dilihat pada hasil di atas, pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai thitung 8,851 > ttabel senilai 2,22814 dan nilai signifikansi < 0,000 < 0,05, maka H0 ditolak dan H2 diterima dengan arah positif koefisien senilai 0,143. Dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- 3) Dilihat pada hasil di atas, pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai thitung 0,038 < ttabel senilai 2,22814 dan nilai signifikansi < 0,970 < 0,05, maka H0 diterima dan H3 ditolak dengan arah positif koefisien senilai 0,002. Dapat disimpulkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.
- 4) Dilihat pada hasil di atas, pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai thitung 6,541 > ttabel senilai 2,22814 dan nilai signifikansi < 0,000 < 0,05, maka H0 ditolak dan H4 diterima dengan arah negatif koefisien senilai -0,004. Dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji Statistik f

Pengujian pada uji statistik f atau uji simultan ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh atau tidak pada seluruh variabel independen, dalam hal penulisan ini arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi terhadap variabel dependen, dalam hal penulisan ini *return* saham yang atau menguji apakah model yang digunakan simultan atau tidak. Dengan kriteria pada model uji f atau uji simultan ini dengan tingkat

signifikansi 0,05, jumlah data (n) 15, dan $df = n - k - 1$ sehingga didapatkan nilai $df = 10$ dan diperoleh $F_{table} = 3,48$. Berikut adalah table hasil uji F yang telah dilakukan oleh penulis:

Gambar 4. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.518	4	.129	42.009	.000 ^b
	Residual	.031	10	.003		
	Total	.548	14			

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM
b. Predictors: (Constant), LA, AKO, AKP, AKI

Sumber : Output SPSS 26, Data Sekunder telah diolah.

Dari data diatas yang telah diuji oleh penulis dapat disimpulkan bahwa:

Hasil uji F atau uji simultan menunjukkan bahwa model regresi yang terdiri dari variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Nilai Fhitung sebesar 49,009 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($p < 0,05$) mengindikasikan bahwa model regresi secara keseluruhan fit dan dapat diandalkan untuk memprediksi *return* saham. Tingkat signifikansi yang jauh di bawah 0,05 menunjukkan bahwa probabilitas kesalahan dalam menerima hipotesis alternatif sangat rendah.

Regresi menghasilkan *sum of squares* sebesar 0,518 dengan derajat kebebasan (df) 4, yang menghasilkan *mean square* 0,129. Sementara itu, residual memiliki *sum of squares* 0,031 dengan derajat kebebasan 10, menghasilkan *mean square* 0,003. Perbandingan antara *mean square* regresi dan *mean square* residual yang menghasilkan nilai F yang tinggi 49,009 menunjukkan bahwa variasi yang dijelaskan oleh model jauh lebih besar dibandingkan dengan variasi yang tidak dapat dijelaskan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa keempat variabel independen tersebut, ketika dipertimbangkan bersama-sama, memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan variasi *return* saham.

Hasil Hipotesis

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis antara variabel independen yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi dengan variabel dependen yaitu *return* saham.

Tabel 3. Interpretasi Hasil Pengujian Hipotesis

Ukuran	Keterangan	Sig
Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap <i>Return</i> Saham	Tidak Berpengaruh	-
Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap <i>Return</i> Saham	Berpengaruh Signifikan	0,000

Ukuran	Keterangan	Sig
Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap <i>Return Saham</i>	Tidak Berpengaruh	-
Pengaruh Laba Akuntansi terhadap <i>Return Saham</i>	Berpengaruh Signifikan	0,000
Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Laba Akuntansi terhadap <i>Return Saham</i>	Berpengaruh Signifikan	0,000

Sumber : Diolah oleh peneliti, 2024

KESIMPULAN

Penelitian yang telah dilakukan ini bertujuan untuk menguji pengaruh yang diberikan variabel bebas. Penelitian yang telah dilakukan ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari variabel independen yang terdiri dari arus kas operasi (X1), arus kas investasi (X2), arus kas pendanaan (X3), dan laba akuntansi (X4) terhadap variabel dependen yaitu *return* saham (Y). Data yang digunakan adalah data sekunder dengan jumlah data sebanyak 15 yang berasal dari 5 perusahaan periode pengamatan 2021-2023. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, penulis telah memperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji hipotesis secara parsial (uji t), variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi $< 0,509 > 0,05$ dengan nilai $t_{hitung} 0,685 < t_{tabel}$ senilai 2,22814.
2. Berdasarkan uji hipotesis secara parsial (uji t), variabel arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi $< 0,000 < 0,05$ dengan nilai $t_{hitung} 8,851 > t_{tabel}$ senilai 2,22814.
3. Berdasarkan uji hipotesis secara parsial (uji t), variabel arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi $< 0,970 > 0,05$ dengan nilai $t_{hitung} 0,038 < t_{tabel}$ senilai 2,22814.
4. Berdasarkan uji hipotesis secara parsial (uji t), variabel laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi $< 0,000 < 0,05$ dengan $t_{hitung} 6,541 > t_{tabel}$ senilai 2,22814.
5. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji F), variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi secara Bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai $F_{hitung} 49,009 > F_{tabel}$ senilai 3,48.
6. Kemampuan variabel independen (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi) untuk menjelaskan variabel dependen (*return* saham) dalam penelitian ini dapat dilihat pada nilai analisis *adjusted R square* senilai 0,196 atau 19,6%.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, A. A., & Shodiq Askandar, N. (2019). Pengaruh Laba kotor, Laba Operasi, dan Laba Bersih Dalam Memprediksi Masa Mendatang (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *E-JRA*, 08.
- Alfiansyah, M., & Prajanto, A. (2023). Analisis Fundamental dan Reaksi Pasar Terhadap Return Saham Selama Pandemi Covid-19 (Studi Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia eriode 2019-2022). *Accounting Global Journal*.

- Ali Ma'sum, M. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Laba Akuntansi, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham. Universitas Islam Negeri.
- Arpan. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal : Akuntansi Syariah*.
- Asiah, N., & Mulyani, Y. S. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5.
- Asmal Nurhakim, M., & Febriati. (2022). Analisis Pengaruh Laba Tunai Terhadap Deviden Kas Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Liquid 45. *Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Investasi (JAADI)*, 1(2). www.jurnal.akuntansi.upb.ac.id
- Azizah, N., & Purwasih, D. (2023). Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Revenue Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Efendi, R. (2022). Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Fakhrudin, A. N., & Wulandari, R. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Pertumbuhan penjualan, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada IDX Perindustrian Tahun 2016-2020. *Jurnal Riset Akuntansi*, 17 (2).
- 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*, 9(1), 28–36.
- Garum, M. A. H., Demu, Y., & Tiwu, M. I. H. (2022). Pengaruh Laba Kotor, Laba Operasi, dan Laba Bersih Dalam Memprediksi Arus Kas Di Masa Mendatang (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi: Transparansi Dan Akuntabilitas*, 10(1), 25–37.
- Gunawan, D. A. K., & Wahidahwati, W. (2020). Pengaruh Laporan Arus Kas Dan Leverage Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(8).
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5.
- Hayati, L. N., Prabowo, B. H., & Hidayani, F. A. (2021). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Arus Kas Pendanaan, Laba Kotor, dan Earning Per Share Terhadap return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019. *Jurnal Akuntansi Jaya Negara*, 13.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Kathleen M. Eisenhardt. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*.
- Kusuma Dewi, I., & Yudowati, S. P. (2020). Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja, dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*, 4, 566–580.
- Lasmaroaha, A., & Kharisma, I. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada PT Gudam Garam Tbk Periode 2012-2021. *Jurnal Konsisten*, 1.
- Luh Lan, L., & Heracleous. (2010). *Rethinking Agency Theory : The View From Law*.
- Lumantow, M. M. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (Studi Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2016-2018). *Jurnal EMBA*, 10(1), 346.
- Maharani, A., & Haq, A. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 941–950.

- Mashalex, F., Firdaus, R., & Dwi Hernanik, N. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal Penelitian & Pengkajian Ilmiah Mahasiswa (JPPIM) |*, 2, 57–67.
- Muchran, M., Fajrin, M., & Thaib, A. (2020). Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. (Vol. 3, Issue 01).
- Ni Putu Sherlina Andaresta Sudana. (2022). Pengaruh Struktur modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Di Perusahaan Sektor Manufaktur. Politeknik Negeri Bali.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–15.
- Oktafia, N. L. (2021). Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap return Saham [Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas].
- Oktofia Lisda, Ibrohim, & Kartika Rika. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi*.
- Pratiwi, P., Ulupui, I., & Muliastari, I. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Auditing*, 2, 452–469.
- Putra, P. P., Darma, I. K., & Azis, I. S. A. (2022). Pengaruh Gross Domestic Product (GDP), Inflasi dan Profitability Terhadap Return Saham pada Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2019. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 5(2), 75–83.
- Rahmawati, D. (2019). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Akuntansi Integratif*, 5.
- Rinto Ananta Pintarto, M., & Pujiono. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi & Arus KAs Operasi Terhadap Keputusan Investasi (Return Saham). *JAFTA*, 3(2), 147–170.
- Rivandi, M., Tinggi, S., Kbp, I. E., & Lestari, N. H. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Sharia Finance and Accounting Journal*.
- Rosida Fitriyani, L., & Widyawati, D. (2023). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Situmorang, N. L., Nurfitriana, R., Panjaitan, N. A., Pd, C. R., & Yulaeli, T. (2023). Pengaruh Arus Kas, Laba, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi dan Arus Kas Pendanaan (*Literature Review Manajemen Keuangan*). 1(3).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 83.
- Sulaiman, & 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.
- Tombilayuk, A., & Aribowo, F. (2020). Pengaruh Laba Bersih Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Prima Ekonomika*, 11.
- Wijaya, A. P. (2013). Analisis Rasio Keuangan Dalam Merencanakan Pertumbuhan Laba : Perspektif Teori Signal.
- Wiseman, R. M., Cuevas-Rodríguez, G., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Towards a social theory of agency. *Journal of Management Studies*, 49(1), 202–222.
- Yusnita, I. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2015-2019). *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 1(2), 176–186.