

Pengaruh Arus Kas Operasi Dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hendrick Sasimtan Putra¹, Anggraini Syahputri², Erna Ningsih Mokodongan³, Debi Eka Putri⁴, Ni Wayan Dian Irmayani⁵,

^{1,4}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung,

²Universitas Tanjung Pura,

³Universitas Dumoga Kotamobagu,

⁵Politeknik Nasional Denpasar,

e-mail : hendricksasimtanputra1995@gmail.com¹,

anggrainisyahputri@ekonomi.untan.ac.id²,

ernamokodongan73@gmail.com³,

debiekaputri@stiesultanagung.ac.id⁴,

dianirmayani51@gmail.com⁵

Penulis Korespondensi. Hendrick Sasimtan Putra

e-mail : hendricksasimtanputra1995@gmail.com

ARTIKEL INFO

Artikel History:

Menerima 18-Maret-2024

Revisi 22-Maret-2024

Diterima 8-April-2024

Tersedia Online 19-April-2024

Kata kunci:

Arus Kas Operasi, *Leverage*,
Return Saham

A B S T R A K

Objektif. Tujuan Penelitian yaitu untuk memahami bagaimana arus kas dari operasi dan *leverage* memengaruhi *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Metode Riset. Metode penelitian adalah *purposive sampling*, dengan 10 perusahaan sebagai sample. Kemudian dilakukan analisis data melalui uji asumsi klasik, yaitu analisis regresi linier berganda, koefisien korelasi dan determinasi, serta pengujian hipotesis.

Hasil. Arus kas operasi dan *leverage* menampakkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham.

Kesimpulan. Hasil penelitian menyatakan bahwa sebaiknya perusahaan mengelola pengeluaran biaya operasional seefisien mungkin, memperhatikan penggunaan utang dan mempertahankan kinerja keuangannya.

ARTICLE INFO

Artikel History:

Recived 18-Maret-2024

Revision 22-Maret-2024

Accepted 8-April-2024

Availible Online 18-April-2024

Keywords :

Operating Cash Flow,
Leverage, and *Stock Return*

A B S T R A C K

Objective. The research is to understand how cash flow from operations and leverage affect the stock returns of companies registered in the IDX30 index during the period 2017-2021.

Research Method. The study employs purposive sampling, appearing in a selection of 10 companies. The analytical approach includes classical assumption testing, analysis of multiple linear regression, correlation coefficient and determination, and also hypothesis testing.

Results. Operating Cash Flow and Leverage have a positive effect and have insignificant effect on stock return.

Conclusion. Based on the research findings, it is advisable for companies to manage operational expenses as efficiently as possible, pay attention to debt usage, and maintain their financial performance.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peran krusial untuk menggerakkan kegiatan finansial. Melalui pasar modal, dana mudah diperoleh perusahaan untuk ekspansi dan pengembangan, sementara investor dapat berinvestasi dan menghasilkan keuntungan. Selain itu, pasar modal juga membantu meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya dengan memungkinkan penyesuaian harga yang cepat berdasarkan informasi pasar. Dengan demikian, Pasar modal memegang peranan sentral dalam menggerakkan laju ekonomi dan pembangunan. Pasar modal bukan hanya sekadar tempat bagi investor dan perusahaan untuk bertemu, tetapi juga menciptakan lingkungan yang memungkinkan aliran dana yang efisien. Menurut (Noviyanti and Zarkasyi, 2021), pasar modal menjelma menjadi tempat yang memungkinkan bertemunya pihak yang memiliki dana (investor) untuk menanamkan dan mengelola dana mereka dalam berbagai instrumen investasi yang tersedia dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) untuk memperoleh modal untuk mendukung ekspansi dan operasional mereka. Dengan demikian, pasar modal memainkan peran penting dalam mengalokasikan sumber daya finansial secara efisien di dalam suatu ekonomi. Ini berarti pasar modal tidak hanya membantu memenuhi kebutuhan dana perusahaan, tetapi juga menciptakan peluang investasi yang menguntungkan bagi masyarakat luas. Maka pasar modal bertransformasi sebagai instrumen yang mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Pasar modal berfungsi, salah satunya, sebagai wadah pendanaan usaha. Selain sebagai wadah pendanaan usaha bagi perusahaan, pasar modal juga berperan untuk menampung dana dari investor yang disalurkan pada perusahaan yang memerlukan dana untuk ekspansi atau operasional. Dengan demikian, pasar modal membantu meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya ekonomi dan mendukung pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Diantara indikator penting dalam pasar modal adalah return saham, yang menjadi perhatian utama para investor. Ini mencerminkan tingkat value yang didapat dari investasi saham dalam suatu perusahaan. Para investor mempertimbangkan return saham sebagai faktor urgen dalam *decision making* investasi mereka, karena tingkat return saham yang tinggi cenderung mendatangkan minat investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan itu.

Return saham dimaknai sebagai keuntungan yang diraih investor dari perusahaan setelah melakukan investasi. Keuntungan ini didapat ketika harga jual saham lebih tinggi atau lebih rendah dari harga belinya. Jika harga saham naik dari harga beli, investor akan mendapat *capital gain*. Dal hal ini akan terjadi sebaliknya yang menjadikan investor akan mengalami *capital loss*. Pengukuran return saham dalam penelitian ini didasarkan pada *capital gain* (keuntungan atau kerugian modal). Artinya, return saham dihitung sebagai selisih antara harga saham pada saat penjualan dengan harga saham pada saat pembelian, yang kemudian dikalikan dengan jumlah saham yang diperdagangkan. *Capital gain* menunjukkan keuntungan jika harga saham naik dari harga pembelian, dan kerugian jika harga saham turun dari harga pembelian. Metode ini penting untuk mengevaluasi efektivitas investasi saham dalam menghasilkan keuntungan bagi investor.

Beberapa sebab yang memengaruhi return saham bisa bervariasi, dan arus kas operasi adalah salah satu faktor kunci yang sering dipertimbangkan. Hal ini mencakup semua arus kas yang dihasilkan dari aktifitas operasional suatu perusahaan dalam satu periode waktu tertentu. Faktor-faktor lain yang juga dapat memengaruhi return saham antara lain adalah kondisi pasar, kebijakan perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan faktor-faktor industri. Return saham sendiri bisa diukur dengan berbagai metode, seperti *capital gain* (kenaikan modal), dividen yang di-*share* kepada pemegang saham, atau kombinasi keduanya. Di studi ini, penggunaan rasio arus kas operasi terhadap kewajiban lancar dengan maksud mengukur arus kas operasi menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu melakukan kewajiban lancarnya dengan arus kas yang dicapai dari operasionalnya. Jika rasio meningkat, maka kemampuan perusahaan pun meningkat untuk melakukan kewajibannya mengoptimalkan arus kas operasionalnya.

Selain arus kas operasi, *leverage* juga mempunyai dampak signifikan pada *return* saham. *Leverage* mengacu pada penggunaan utang atau pinjaman oleh perusahaan untuk memperluas

operasinya. Kemampuan perusahaan untuk mengelola dan membayar utangnya dapat berdampak langsung pada kinerja sahamnya. Metode yang umum dalam mengukur *leverage* yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang merepresentasikan besarnya proporsi aktiva perusahaan dari pinjaman. Makin tinggi DAR, makin tinggi juga risiko yang dihadapi perusahaan, dan hal ini dapat mempengaruhi return sahamnya. Adapun objek yang dikaji ditunjukkan tabel di bawah.

Tabel 1.1
Gambaran Arus Kas Operasi, *Leverage* dan *Return Saham* Pada Perusahaan Indeks IDX30 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017-2021

Tahun	Arus Kas Operasi	<i>Leverage</i>	<i>Return Saham</i>
	AKO (kali)	DAR (kali)	(kali)
2017	0,806	0,128	0,175
2018	0,832	0,139	(0,093)
2019	0,728	0,124	(0,030)
2020	0,772	0,094	(0,088)
2021	0,634	0,104	(0,072)
Rata-Rata	0,754	0,118	(0,022)

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Data Diolah 2024)

Berdasarkan di atas, arus kas operasi bervariasi dan cenderung menurun. Terlihat terjadi penurunan pada tahun 2019 yang temporer namun return sahamnya justru naik. Ini sependapat dengan dengan Mubarakah and Caesarani (2022) dalam penelitiannya, yang menemukan bahwa terdapat relasi negatif antara arus kas operasi dan return saham. Dalam konteks ini, penurunan tersebut dapat berdampak positif pada return saham. Relasi negatif antara arus kas operasi dan return saham dapat terjadi karena sejumlah alasan. Contohnya adalah ketika perusahaan mengalami penurunan arus kas operasi, hal ini dapat mencerminkan kondisi perusahaan sedang melakukan efisiensi dalam pengelolaan kasnya. Misalnya, perusahaan dapat mengurangi biaya operasional atau meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan inventaris untuk menghasilkan arus kas yang lebih baik. Hal ini dapat memunculkan tanda positif bagi investor karena perusahaan berada di langkah-langkah yang tepat untuk meningkatkan kinerjanya, yang kemudian mampu menciptakan tren positif pada harga saham perusahaan. Namun, efek ini juga dapat beragam bergantung pada pengaruh dan sebab lain seperti kondisi pasar, industri, dan kebijakan perusahaan.

Namun, hasil ini tidak sependapat dengan studi dari Saputra, M and Meyla (2021), yang menemukan bahwa arus kas operasi memiliki dampak positif pada return saham. Dengan demikian, perbedaan dalam hasil penelitian antara kedua penelitian tersebut mungkin disebabkan oleh perbedaan dalam metodologi penelitian, periode studi yang digunakan, atau karakteristik perusahaan di penelitian ini. Ini mencerminkan kompleksitas dan keragaman faktor-faktor yang dapat memengaruhi hubungan antara arus kas operasi dengan return saham pada lingkup yang lebih luas. Melihat tabel 1.1 di atas, Hal ini menyajikan tingkat *leverage* yang diukur dengan menggunakan *DAR* bervariasi dan cenderung meningkat. Pada tahun 2018, *DAR* mengalami kenaikan sementara return saham terjadi penurunan. Hal ini relevan dengan penelitian pendahulu bahwa *DAR* menunjukkan dampak negatif terhadap return saham. Studi tersebut menguraikan bahwa semakin tinggi *DAR*, semakin besar risiko terhadap pihak luar, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan akhirnya memubah tren dari return saham secara negatif. Namun, hasil ini bertentangan dengan temuan penelitian sebelumnya yang memperlihatkan bahwa *DAR* berpengaruh positif ke return saham. Studi yang menunjukkan dampak positif mungkin mengindikasikan bahwa perusahaan yang menggunakan lebih banyak utang cenderung memiliki

laju pengembalian yang lebih tinggi bagi pemegang saham, namun, risiko yang terkait dengan penggunaan utang ini perlu diperhatikan dengan seksama.

Ini disepakati penelitian sebelumnya dari Sahara, Wiyono and Sari (2023) yang menemukan bahwa *DAR* memiliki dampak negatif ke return saham. Artinya, peningkatan *DAR* cenderung menyebabkan penurunan return saham. Namun, studi ini tidak mendukung hasil penelitian dari Desprisila, *et al* (2022) yang menemukan bahwa *DAR* memiliki dampak positif terhadap return saham. Perbedaan dalam temuan ini mungkin dipicu oleh sejumlah faktor, seperti perbedaan dalam metodologi penelitian yang digunakan, periode studi yang berbeda, atau karakteristik perusahaan yang diteliti. Selain itu, faktor lain seperti kondisi pasar, kebijakan perusahaan, atau faktor eksternal lainnya juga dapat mengubah relasi antara *DAR* dan return saham. Oleh karenanya, dibutuhkan studi lebih lanjut agar mampu mendeskripsikan lebih dalam tentang sejumlah sebab yang memengaruhi hubungan antara *DAR* dan return saham. Kejadian kompleks yang terjadi pada arus kas operasi, tingkat *leverage*, dan return saham menjadi motivasi utama penulis untuk menjalankan penelitian ini. Arus kas operasi yang fluktuatif dan cenderung menurun, bersama dengan tingkat *leverage* yang berfluktuasi namun cenderung meningkat, menimbulkan pertanyaan tentang hubungan antara kedua faktor tersebut dengan return saham. Fenomena ini menginspirasi penulis untuk meneliti secara lanjut dan menggali hubungan yang mungkin ada di antara mereka, serta memahami implikasi dari hubungan tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. STUDI LITERATUR

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan menjadi proses krusial untuk mengevaluasi posisi finansial dan hasil operasional perusahaan di periode tertentu, baik itu masa sekarang maupun masa lampau. Hal ini dapat memaparkan informasi yang lebih akurat tentang kinerja keuangan perusahaan, termasuk dalam hal efisiensi penggunaan aset, likuiditas, profitabilitas, dan kesanggupan perusahaan dalam mengoptimalkan kewajiban finansialnya. Melalui pemahaman yang lebih baik tentang kesehatan keuangan perusahaan, pihak terkait dapat mengidentifikasi potensi risiko dan peluang yang mungkin dihadapi perusahaan, akhirnya mudah untuk membuat keputusan (*decision making*) yang lebih tepat dalam mengelola aset dan investasi mereka. Selain daripada itu, informasi dan data yang diperoleh dari analisis ini juga mampu menolong perusahaan dalam merencanakan strategi keuangan yang jitu untuk pertumbuhan dan kesinambungan bisnisnya. Dengan menggali informasi dari laporan keuangan, baik itu neraca, laporan laba rugi, maupun laporan arus kas, konsep mengkaji ini membantu mengidentifikasi tren, mengevaluasi kinerja, dan merumuskan strategi ke depan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Goal* dari analisis tersebut diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih baik tentang posisi finansial perusahaan pada masa lalu dan saat ini, sehingga dapat membuat estimasi dan prediksi yang lebih akurat tentang kinerja perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian, pengkajian ini membantu pihak terkait untuk menciptakan langkah strategis yang lebih jitu dalam perencanaan dan pengelolaan keuangan perusahaan, serta untuk mengidentifikasi potensi risiko dan peluang di masa depan (Ikhsan *et al.*, 2018). Melalui analisis ini, manajemen dapat memahami strategi terbaik tentang kinerja perusahaan telah berkembang dari waktu ke waktu, serta dapat membuat keputusan strategis yang lebih baik dalam merencanakan keputusan di masa depan.

Berdasarkan pernyataan Murhadi (2013), hal ini adalah proses yang sangat krusial pada manajemen keuangan perusahaan. Proses ini menguraikan pemahaman yang mendalam terhadap laporan keuangan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keuangan, memprediksi neraca keuangan mendatang, menilai hasil yang telah dicapai, dan merumuskan kebijakan yang akan dilakukan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan juga

membantu manajemen dalam mengidentifikasi tren dan pola-pola yang mungkin mempengaruhi kinerja keuangan, serta mengidentifikasi area-area di mana perbaikan diperlukan.

Sementara itu, menurut Rudianto (2013), ini merupakan jenis metode analisis yang digunakan untuk memahami relasi antara akun tertentu. Dalam analisis ini, kita melihat bagaimana setiap akun keuangan mempengaruhi akun lainnya dan bagaimana informasi ini dapat menciptakan *forecasting* yang semakin akurat dan pasti tentang kesehatan finansial perusahaan. Proses ini membantu kita untuk mengidentifikasi tren, melihat kinerja historis perusahaan, dan membuat proyeksi untuk masa depan. Analisis laporan keuangan juga membantu dalam mengevaluasi efisiensi operasional perusahaan, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitasnya. Dengan demikian, analisis laporan keuangan menjadi sangat penting dalam pengambilan keputusan yang baik dalam bisnis. Metode ini melibatkan pemahaman yang mendalam terhadap struktur laporan keuangan, hubungan antar akun, serta faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisis ini, manajemen dapat mengidentifikasi hubungan yang ada antara berbagai akun dalam laporan keuangan, sehingga dapat memandu untuk menciptakan *decision* atau keputusan lanjut secara akurat untuk mencapai kinerja finansial perusahaan.

Arus Kas Operasi

Menurut Hery (2017), arus kas operasi merupakan komponen penting dari arus kas perusahaan yang mencerminkan kesehatan keuangan dan efisiensi operasional suatu entitas bisnis. Ini menjadi rangkaian dari laporan arus kas yang mencakup semua penerimaan dan pengeluaran kas yang timbul dari aktivitas operasional sehari-hari perusahaan. Ini termasuk pendapatan dari penjualan produk atau jasa, pelunasan ke penyedia untuk barang atau jasa, pemenuhan bayaran bagi karyawan, serta pembelian inventaris atau bahan baku yang diperlukan untuk menjalankan operasi bisnis. Dengan memahami arus kas operasi, perusahaan dapat melacak seberapa efisien operasional mereka dan mengidentifikasi potensi masalah keuangan yang perlu diatasi. Arus kas operasi dapat menampilkan uraian yang utuh tentang seberapa baik perusahaan menghasilkan kas dari kegiatan inti bisnisnya. Dengan memperhatikan arus kas operasi, manajemen dapat mengevaluasi apakah perusahaan mampu menumbuhkan cukup kas untuk memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk pembayaran hutang dan dividen bagi pemegang saham. Selain itu, arus kas operasi juga dapat memberikan petunjuk tentang kinerja operasional perusahaan secara keseluruhan.

Sementara itu, Arus kas operasi dijelaskan lebih lanjut oleh Ikhsan *et al.* (2018) bahwa komponen vital terkait laporan arus kas karena mencerminkan kesanggupan perusahaan agar menghasilkan kas dari aktivitas inti bisnisnya. Dalam laporan ini, muncul dua model skema yang umum digunakan dalam menginformasikan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan. Pertama, metode langsung, di mana arus kas bersih dari aktivitas operasi dilaporkan secara langsung melalui mengidentifikasi pendapatan kas dari *customer* dan pelunasan kas kepada penyedia stok serta karyawan. Hal ini melibatkan pencatatan langsung penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi, seperti pendapatan dari penjualan barang atau jasa dan pelunasan kepada pemasok. Di sisi lain, metode tidak langsung menggunakan laba bersih sebagai titik awal dan menyesuaikannya dengan perubahan dalam pos-pos neraca yang berkaitan dengan aktivitas operasi, seperti piutang usaha, persediaan, dan kewajiban usaha.

Sedangkan Nayla (2013) menyatakan bahwa hal ini mencakup berbagai aktivitas perusahaan yang terkait dengan aliran kas masuk dan keluar yang berkaitan pada aktivitas operasional untuk suatu periode tertentu. Dengan kata lain, Arus kas operasi merupakan indikator penting dalam laporan arus kas, karena mencerminkan kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya. Ini mencakup semua arus kas yang timbul dari aktivitas operasional harian perusahaan, seperti menjual produk atau jasa, membayar kepada pemasok, menggaji karyawan, dan membeli inventaris atau bahan baku. Tren kas yang positif

mencerminkan bahwa perusahaan sanggup menghasilkan cukup kas dari kegiatannya untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan memiliki potensi untuk pertumbuhan di masa depan. Sebaliknya, arus kas operasi negatif dapat menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan mungkin perlu mengambil langkah-langkah untuk meningkatkan efisiensi operasionalnya.

Leverage

Murhadi (2013) berpendapat bahwa rasio *leverage* adalah perbandingan antara utang perusahaan dengan aset atau ekuitasnya. Rasio leverage memberikan gambaran tentang seberapa kuat perusahaan menggantungkan utang untuk mendanai operasinya. Tingginya rasio leverage, artinya perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk mendanai asetnya dibandingkan modal sendiri. Hal ini bisa memberikan keuntungan dalam bentuk penggunaan dana yang lebih efisien, namun juga melejitkan risiko finansial. Karena perusahaan berkewajiban melunasi bunga dan pokok utang, terutama saat kondisi keuangan sedang tidak baik, tingginya rasio leverage dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Akhirnya, manajemen perusahaan seharusnya memnitikberatkan kesetaraan antara mengoptimalkan utang dan modal sendiri untuk mengelola risiko keuangan dengan baik. Dengan kata lain, rasio leverage menggambarkan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan, dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Rasio leverage meningkat, akan menigkat pula tingkat hutang perusahaan, yang dapat meningkatkan risiko keuangan dalam kondisi tertentu, seperti ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan atau kenaikan suku bunga.

Di sisi lain, Syahyunan (2015) mengartikan bahwa *leverage* mengindikasikan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai asetnya. Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memperbesar tingkat pengembalian bagi pemegang saham dengan harapan bahwa tingginya jumlah pengembalian dari aset yang didanai akan melebihi biaya utang yang harus dibayar. Namun, perlu diingat bahwa tingkat leverage yang tinggi juga memicu risiko finansial, terutama ketika perusahaan berada di kondisi sulit dalam pembayaran bunga atau pokok utangnya. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus bijaksana dalam menggunakan utang untuk memperbesar keuntungan bagi pemegang saham. Dalam konteks ini, leverage menggambarkan dengan baik konsep leverage dalam konteks keuangan perusahaan. Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memperbesar potensi keuntungan bagi pemegang saham dengan harapan bahwa tingginya pengembalian dari aset yang didanai akan melebihi biaya utang yang harus dibayar. Namun, perlu diingat bahwa leverage juga melejitkan tren risiko finansial, terutama saat perusahaan berada pada masa sulit untuk membayarkan bunga atau pokok utangnya. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola leverage untuk meminimalkan risiko dan mengoptimalkan keuntungan.

Menurut Sudana (2015), *Leverage* dikaitkan dalam pengukuran untuk melihat sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang untuk mendanai operasional atau investasi sehingga jika rasio leverage mtningkat, maka jika proporsi utang semakin besar pada struktur modal perusahaannya, hal demikan menampilkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang daripada modal sendiri untuk mendanai operasional atau investasi. Hal ini juga bisa meningkatkan potensi keuntungan pada pemegang saham jika investasi dengan utang menghasilkan keuntungan lebih besar dari biaya utang. Namun, leverage juga meningkatkan risiko keuangan, karena perusahaan berkewajiban untuk melunasi bunga (*intereset*) dan pokok utang (*debt*). Jika investasi tidak menghasilkan keuntungan yang diharapkan, perusahaan tetap harus membayar utangnya, yang dapat mengakibatkan tekanan keuangan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu memperhatikan rasio leverage ini dan menjaga keseimbangan yang tepat antara penggunaan utang dan modal sendiri perusahaan.

Return Saham

Menurut Fahmi (2020), Return saham diartikan sebagai penghasilan yang direncanakan dan dapat berasal dari berbagai sumber, seperti dividen yang diberikan oleh perusahaan atau kenaikan nilai saham yang memungkinkan investor untuk menjual saham dengan nilai dan *return* yang lebih tinggi dari harga beli sebelumnya. Perhitungan return saham melibatkan pertimbangan terhadap sejumlah faktor, seperti kinerja perusahaan, kondisi pasar, dan faktor ekonomi lainnya. Dengan memperhitungkan faktor-faktor ini, investor dapat membuat perkiraan tentang potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi saham mereka. Pengharapan ini mencerminkan aspek tidak pasti dari investasi, di mana hasil aktual bisa saja berbeda dari yang diharapkan. Sementara itu, menurut Adnyana (2020), hal ini dimaknai sebagai imbalan yang berasal dari berbagai sumber, seperti bunga atas investasi, *capital gain* dari kenaikan nilai saham, dan dividen yang disajikan oleh perusahaan bagi para pemegang saham. Imbalan ini merupakan penghasilan dari risiko yang diambil oleh investor dalam berinvestasi di pasar saham, di mana tingkat imbalan biasanya berkorelasi dengan rentang risiko yang dihadapi. Maka, imbal hasil saham, merupakan faktor kunci yang ditaksir oleh investor ketika menentukan keputusan investasi. Dalam konteks ini, return saham mencakup semua bentuk keuntungan yang diperoleh dari investasi saham, termasuk pertumbuhan harga saham dan pembagian dividen oleh perusahaan.

Capital gain mencerminkan jumlah pengurangan antara harga beli dan harga jual saham, adapun dividen sebagai pembagian laba perusahaan bagi pemegang saham. Investor tertarik pada return saham karena hal ini menunjukkan seberapa baik investasi saham dapat menghasilkan keuntungan. Tingginya return saham mencerminkan bahwa saham tersebut berpotensi dalam memberikan keuntungan yang baik kepada investor, sementara return saham yang rendah dapat mengurangi daya tarik suatu investasi. Oleh karena itu, investor cenderung memperhitungkan return saham saat memilih saham untuk diinvestasikan, karena hal ini dapat memengaruhi hasil investasi mereka. Horne dan Wachowicz (2013), mengatakan jika Return saham bisa ditentukan melalui rumus sederhana yaitu sebagai rentang antara jumlah yang didapat dengan jumlah yang di-investasikan dan kemudian hasilnya dikembalikan sesuai jumlah yang dikeluarkan sebagai investasi. Rumus ini memberikan gambaran tentang tingkat pengembalian investasi saham dari jumlah yang diinvestasikan. Sehingga, return saham artinya rasio antara pendapatan yang diraih dari investasi dengan jumlah investasi tersebut. Sebagai hasilnya, return saham mencerminkan tingkat *gain* yang telah direncanakan dan dimungkinkan oleh investor dari nilai investasi yang dilakukan. Maka, perhitungan return saham melibatkan perbandingan antara keuntungan yang diperoleh dengan jumlah investasi, yang memberikan gambaran tentang efektivitas dan profitabilitas dari investasi tersebut.

3. METODE RISET

Dalam penelitian ini, fokus penelitian tertuju pada analisis laporan keuangan dari nama perusahaan terdaftar di dalam indeks IDX30 dan telah melalui proses audit untuk periode tahun 2017 hingga tahun 2021. Perusahaan-perusahaan ini memiliki kantor pusat yang berlokasi di Jend. Sudirman Kav. 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan, DKI Jakarta. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih dalam tentang kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut selama periode waktu tersebut, serta untuk menganalisis sebab yang memengaruhi performa atau kinerja saham mereka. Dengan demikian, hasil dari studi ini dimaksudkan bisa berkontribusi dan menggambarkan kinerja yang berharga sehingga bisa diterapkan dan menjadi acuan dalam memperluas pemahaman kita tentang pasar modal di Indonesia.

Agar menghasilkan data maupun informasi yang diperlukan pada studi ini, penulis mengandalkan sumber data dari dua website resmi, yaitu www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com. Kedua website ini dianggap sebagai sumber data yang terpercaya dan

dapat diandalkan dalam mengakses informasi terkait perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 serta laporan keuangannya. Website tersebut menyediakan informasi yang lengkap dan terkini tentang perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek, termasuk laporan keuangan, data historis saham, dan informasi terkait lainnya. Sementara itu, www.idnfinancials.com juga menampilkan sumber data yang akurat bagi studi ini, mengingat situ ini menyediakan akses mudah ke laporan keuangan lengkap dari perusahaan-perusahaan publik, termasuk yang terdaftar dalam indeks IDX30.

Adapun populasi yang dipakai terdiri dari 53 perusahaan dan sudah terdaftar di indeks IDX30 pada tanggal 31 Desember 2021. Dari populasi tersebut, penelitian menggunakan 10 perusahaan sebagai objek penelitian yang terpilih secara *purposive sampling*. Metode ini dilakukan dalam memilih perusahaan-perusahaan yang dianggap paling representatif atau memiliki karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Dengan demikian, hasil kajian ini diharapkan mampu menguraikan gambaran yang lebih akurat tentang kondisi dan sebab yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan dalam indeks IDX30.

Sebagai analisis data digunakan teknik analisis yang meliputi uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi). Uji ini penting untuk memastikan bahwa hasil analisis data dapat diandalkan dan valid. Uji normalitas dipakai untuk memeriksa sebaran data berdistribusi normal. Adapaun, uji multikolinearitas dipakai dalam mengidentifikasi hubungan korelasi tinggi antara variabel independen. Selain itu, uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk melihat apakah varians residual tidak konstan, dan uji autokorelasi untuk memeriksa apakah terdapat pola dalam residu. Dengan melakukan uji asumsi klasik, peneliti dapat memastikan bahwa hasil analisis yang diperoleh dapat diinterpretasikan secara tepat dan dapat dipercaya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.22852459
	Absolute	.093
Most Extreme Differences	Positive	.093
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.655
Asymp. Sig. (2-tailed)		.784

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Berdasarkan hasil analisis, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Unstandardized Residual* sebesar 0,784, yang lebih besar dari nilai alpha 0,05. Dari hasil analisis yang dilakukan, terlihat bahwa hal ini mengindikasikan bahwa masing-masing variabel pada model regresi memiliki distribusi yang normal.

Dengan demikian, asumsi klasik normalitas terpenuhi, sehingga hasil analisis regresi dapat dianggap valid.

Uji Multikolinearitas

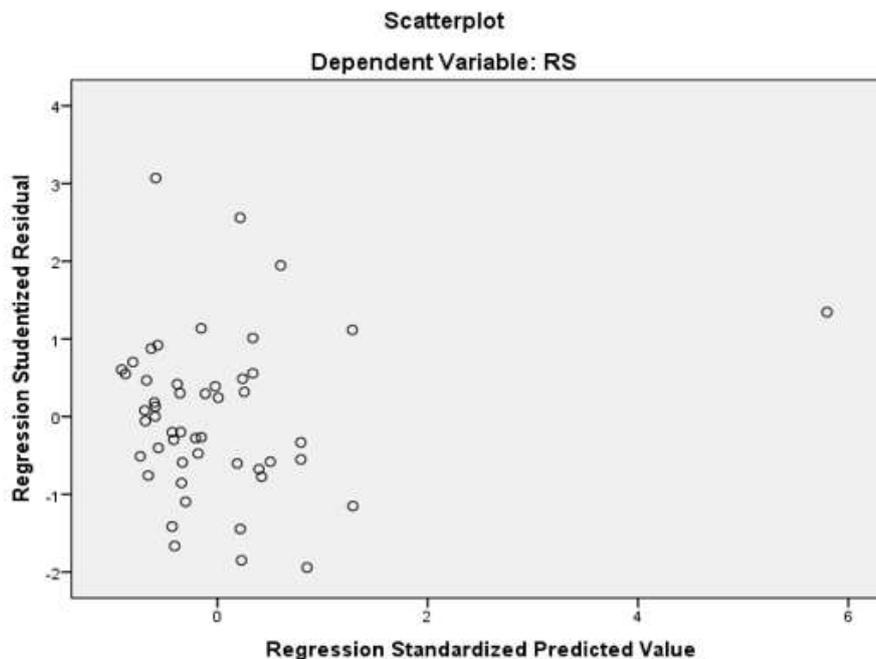
Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	AKO	,940	1,064
	DER	,940	1,064

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Dari hasil analisis, dapat dirangkum bahwa Nilai Tolerance untuk variabel X1 (AKO) sebesar 0,940 dan variabel X2 (DAR) sebesar 0,940, yang lebih besar dari 0,10, serta nilai VIF (Variance Inflation Factor) untuk variabel X1 (AKO) sebesar 1,064 dan variabel X2 (DAR) sebesar 1,064, yang lebih kecil dari 10. Dalam hasil analisis, tidak terdapat tanda-tanda adanya masalah multikolinieritas diantara variabel bebas dalam model regresi yang terbentuk. Hal ini menunjukkan bahwa hasil analisis dapat diandalkan untuk memahami hubungan antar variabel yang diteliti.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Pada Gambar 1, terlihat bahwa sebaran titik-titik pada plot regresi berada di kedua sisi garis nol pada sumbu *Residual Standar Regresi*. Hal ini menunjukkan bahwa variabilitas residual relatif

konstan sepanjang rentang nilai prediksi. Oleh karenanya, dapat dimaknai bahwa tidak ada indikasi heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk.

Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,834

a. predictors (constant), DAR, AKO

b. dependent variabel: RS

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Data di atas mencerminkan nilai sebesar 1,6283 yang lebih kecil dari nilai kritis 1,834 namun lebih besar dari 2,3717. Ini menggambarkan bahwa adanya indikasi autokorelasi negatif dalam model regresi, tetapi tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, simpulannya adalah model persamaan regresi tidak mengalami masalah autokorelasi positif atau negatif yang signifikan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel Analisis Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-,093	,095	
	AKO	,037	,077	,073
	DAR	,093	,117	,118

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Persamaan menggambarkan hasil analisis regresi linear berganda:

$$\hat{Y} = -0,093 + 0,037X_1 + 0,093X_2$$

Berdasarkan model ini, artinya arus kas operasi (AKO) dan leverage (DAR) menunjukkan pengaruh positif terhadap return saham terhadap Perusahaan IDX30. Artinya, peningkatan arus kas operasi dan leverage cenderung berdampak positif terhadap return saham perusahaan tersebut.

Analisis Koefisien Korelasi (r) dan Koefisien Determinasi (R)

Hasil Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,123 ^a	,015	-,027

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Berdasarkan analisis korelasi maupun determinasi, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara arus kas operasi, leverage, dan return saham perusahaan IDX30 sangat lemah. Korelasi yang rendah menunjukkan bahwa tidak adanya korelasi yang signifikan diantara arus kas operasi dan leverage dengan return saham. Sehingga, variabel lain di luar model mungkin berperan dan memberi pengaruh cukup besar terhadap return saham perusahaan tersebut. Kemudian, nilai

koefisien determinasi yang rendah (1,5%) mengindikasikan bahwa arus kas operasi dan leverage hanya sanggup menguraikan sedikit variasi dalam return saham. Ini maknanya bahwa sejumlah faktor atau penyebab lain di luar arus kas operasi dan leverage, seperti kondisi pasar, kebijakan perusahaan, dan faktor eksternal lainnya, lebih dominan dalam mempengaruhi return saham perusahaan IDX30 tersebut.

Uji F

Hasil Nilai F_{hitung}
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,039	2	,020	0,359	,700 ^b
Residual	2,559	47	,054		
Total	2,598	49			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), DAR, AKO

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan nilai F-hitung sebesar 0,359 dan F-tabel dengan derajat kebebasan (df) = 47 sebesar 2,80, didapatkan kesimpulan bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $0,359 < 2,80$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,700 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima. Ini mengindikasikan arus kas operasi dan leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada return saham pada Perusahaan IDX30.

Analisis dari hasil ini memperlihatkan bahwa arus kas operasi (AKO) dan leverage (DAR) tidak berpengaruh signifikan ke return saham dari perusahaan IDX30 dalam rentang waktu 2017-2021. Meskipun begitu, penting untuk diingat bahwa terdapat sebab lain di luar variabel yang sedang diteliti yang juga dapat berpengaruh pada return saham perusahaan tersebut. Faktor-faktor tersebut mungkin meliputi kondisi ekonomi makro, kebijakan perusahaan, kondisi industri, dan lain sebagainya. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut dengan mempertimbangkan faktor-faktor tambahan tersebut dapat menjadi acuan yang lebih komprehensif tentang penyebab lain yang memengaruhi return saham perusahaan. Konsistensi temuan ini dengan penelitian dari Marpaung (2023) menggarisbawahi konsistensi dalam hasil kajian tentang hubungan arus kas operasi dan return saham. Fenomena ini mencerminkan bahwa terdapat serangkaian faktor lain yang lebih berpengaruh dalam menentukan return saham perusahaan, selain dari arus kas operasi dan leverage. Diperlukan penelitian lanjutan untuk memperdalam pemahaman tentang kondisi yang dapat memengaruhi return saham secara lebih komprehensif.

Penemuan ini memperkuat temuan sebelumnya oleh Ndaru, et al (2023), yang menunjukkan bahwa analisis memperlihatkan bahwa arus kas operasi dan leverage berkontribusi positif terhadap return saham perusahaan IDX30, meskipun kontribusi ini tidak signifikan secara statistik. Ini cerminan bahwa ada kondisi dan sebab lain yang mungkin memiliki pengaruh yang lebih kuat dalam memengaruhi return saham perusahaan selama periode yang diteliti. Beberapa faktor tersebut mungkin termasuk kondisi pasar yang kompleks, kebijakan perusahaan, perubahan regulasi, atau faktor-faktor eksternal lainnya yang tidak dilibatkan dalam model regresi. Oleh karena itu, untuk memahami dengan lebih baik gejala yang mengatur return saham perusahaan IDX30, penelitian lebih lanjut yang melibatkan variabel-variabel tambahan dan periode waktu yang lebih panjang mungkin diperlukan.

Uji t

Hasil Nilai t_{hitung} Arus Kas Operasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,093	,095		-,981	,331
AKO	,037	,077	,073	,486	,629

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai t_{hitung} untuk Arus Kas Operasi (AKO) sebesar 0,486, sedangkan t_{tabel} dengan derajat kebebasan (df) = 48 adalah 2,01063. Dengan demikian, berdasarkan analisis yang dilakukan, $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau $0,486 < 2,01063$, dengan nilai signifikansi sebesar $0,629 > 0,05$ dan dapat dirangkum bahwa tidak adanya bukti yang cukup untuk menolak hipotesis nol (H_0) yang memperlihatkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada Perusahaan IDX30. Ini mengindikasikan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan-perusahaan tersebut selama periode waktu yang diteliti.

Perbedaan hasil antara penelitian Sinaga et al. (2022) dan Kandami, Andriati, dan Matani (2022) memungkinkan disebabkan oleh beberapa faktor, yang diantaranya seperti perbedaan dalam pemilihan sampel perusahaan. Sinaga et al. mungkin menggunakan sampel perusahaan yang berbeda dengan Kandami, Andriati, dan Matani, yang dapat mempengaruhi hasil analisis. Selain itu, perbedaan dalam periode penelitian juga bisa menjadi faktor, karena kondisi pasar modal dan ekonomi dapat berubah dari satu periode ke periode berikutnya. Metode analisis yang digunakan juga dapat berbeda, sehingga dapat menghasilkan temuan yang berbeda pula. Terakhir, faktor penyebab lain di luar variabel disini, seperti kondisi ekonomi makro atau peristiwa tertentu yang memengaruhi pasar modal, juga dapat berkontribusi pada perbedaan hasil antara kedua penelitian tersebut.

Hasil Nilai t_{hitung} Leverage
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,093	,095		-,981	,331
DAR	,093	,117	,118	,792	,432

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS 20), 2024

Berdasarkan hasil analisis statistik, ditemukan bahwa nilai t_{hitung} untuk leverage (DAR) adalah 0,792, sedangkan nilai t_{tabel} dengan derajat kebebasan 48 adalah 2,01063. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,792 < 2,01063$) dan nilai signifikansi sebesar $0,432 > 0,05$, maka hipotesis nol (H_0) diterima. Artinya, leverage tidak terlalu berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan IDX30.

Studi ini menyatakan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yang mengemukakan bahwa DAR mencerminkan pengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian ini mencatat bahwa, meskipun arus kas operasi dan leverage memiliki pengaruh positif terhadap return saham, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Pola demikian menandakan bahwa faktor-faktor lain mungkin memiliki peran yang lebih kuat dalam menentukan return saham perusahaan IDX30 selama periode penelitian. Beberapa faktor tersebut mungkin meliputi kondisi ekonomi makro, kebijakan perusahaan, kondisi industri, atau kondisi lain yang tidak dipertimbangkan dalam analisis ini. Oleh karena itu, ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor risiko dalam analisis return saham. Penemuan ini menunjukkan perbedaan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menegaskan tentang DAR yang mempunyai pengaruh signifikan ke return saham (Desprisila, *et al*, 2022). Oleh karena itu, faktor-faktor lain mungkin juga berperan dalam mempengaruhi hubungan antara DAR dan return saham, seperti kondisi pasar yang berubah-ubah atau faktor-faktor ekonomi lainnya. Diperlukan penelitian lebih lanjut untuk meninformasikan secara akurat penyebab yang mempengaruhi hubungan antara DAR dan return saham dalam konteks perusahaan IDX30. Namun, hasil studi ini selaras dengan hasil kajian Sahara, *et al* (2023), yang menegaskan tentang tinggi nilai DAR akan berkontribusi pada besarnya proporsi total hutang dalam jangka pendek maupun panjang perusahaan terhadap total asetnya. Hal ini dapat meningkatkan risiko perusahaan terhadap pihak luar, seperti kreditur, karena perusahaan harus memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya dengan aset yang dimilikinya.

Hasil yang cukup berbeda antara penelitian ini dan penelitian awal dapat disebabkan oleh berbagai faktor, misalnya perbedaan metodologi penelitian, seperti pemilihan sampel, model analisis, atau teknik statistik yang digunakan. Selain itu, faktor lain seperti karakteristik perusahaan yang diteliti, kondisi pasar, atau faktor eksternal lainnya juga dapat memengaruhi hasil penelitian. Dalam konteks ini, penting untuk melakukan analisis yang komprehensif dan memperhitungkan berbagai variabel serta faktor yang mungkin memengaruhi hasil penelitian guna mendapatkan uraian yang lebih mendalam tentang relasi antara arus kas operasi, leverage, dan return saham.

5. SIMPULAN

Simpulan hasil analisis, diartikan bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan diantara arus kas operasi dan return saham pada Perusahaan IDX30, periode 2017-2021. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan atau penurunan arus kas operasi tidak secara langsung memengaruhi tingkat return saham perusahaan dalam rentang waktu tersebut. Sehingga, beberapa upaya yang bisa dioptimalkan oleh perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dan kinerja keuangan, seperti: meningkatkan perputaran kas melalui peningkatan penjualan, melakukan penagihan piutang secara efektif, memperbaiki efisiensi operasional, mengelola utang dengan bijaksana. Dengan mengambil langkah-langkah ini, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka dan menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham.

Sedangkan, leverage tidak menunjukkan pengaruh secara signifikan ke return saham di Perusahaan IDX30. Perusahaan dapat mengambil beberapa langkah untuk mengoptimalkan DAR dan meningkatkan efisiensi penggunaan aset sebagai modal kerja: mempertahankan proporsi utang yang sehat, meningkatkan efisiensi penggunaan aset, menghasilkan laba yang diharapkan, dan pengurangan pembayaran pajak perusahaan. Dengan mengambil langkah-langkah ini,

diharapkan perusahaan dapat mengoptimalkan DAR mereka dan meningkatkan efisiensi penggunaan aset sebagai modal kerja, sehingga dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan return saham perusahaan.

Disarankan bagi penelitian berikutnya untuk menampilkan rasio keuangan lain yang bisa menguraikan informasi yang komprehensif terkait kinerja finansial perusahaan. Beberapa contohnya yang dapat ditambahkan, antara lain: rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio efisiensi, rasio solvabilitas, atau rasio pertumbuhan. Dengan menggabungkan rasio-rasio ini dalam analisis, penelitian dapat menguraikan dan informasi yang lebih teruji dan mendalam tentang kinerja keuangan perusahaan serta faktor-faktor yang memengaruhinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M. (2020) *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edited by Melati. Jakarta Selatan: LPU-UNAS.
- Desprisila, R. A., Ferawati, R. and Awal Habibah, G.W.I. (2022) '*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2022*', *Jurnal Publikasi Manajemen Informatika*, 2(1), pp. 161–180. doi: 10.55606/jupumi.v2i1.708.
- Fahmi, I. (2020) *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Cet 7. Bandung: Alfabeta.
- Hery (2017) *Teori Akuntansi Pendekatan konsep dan Analisis*. Jakarta: PT Grasindo Anggota IKAPI.
- Horne, J. C. Van and Wachowicz, J. M. (2013) *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. 13th edn. Edited by E. S. Suharsi. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikhsan, A. *et al.* (2018) *Analisa Laporan Keuangan*. 2nd edn. Edited by N. Y. Muhammad. Medan.
- Kandami, F. F., Andriati, H. N. and Matani, C. D. (2022) '*Pengaruh Earning, Arus Kas, Ukuran Perusahaan ROI Dan DER Terhadap Return Saham*', *Proceeding Of National Conference On Accounting & Finance*, 4, pp. 124–133. doi: 10.20885/ncaf.vol4.art17.
- Mubarokah, I. and Caesarani, M. (2022) '*Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Pengembalian Saham Pada Perusahaan Semen Periode 2016-2021*', 8, pp. 147–155.
- Marpaung, O. (2023) '*Arus Kas Operasi Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Dimoderasi Oleh Laba Akuntansi*', *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(3), pp. 483–491. doi: 10.52362/jisamar.v7i3.1102.
- Murhadi, W. R. (2013) *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi Dan Valuasi Saham*. 1st edn. Edited by A. Rasyid. Jakarta: Salemba Empat.
- Nayla, A. P. (2013) *Cara Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Laksana.
- Noviyanti, L. and Zarkasyi, M. W. (2021) '*Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Dan Debt To Assets Rasio (DAR) Terhadap Return Saham*', *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), pp. 838–845. doi: 10.31539/costing.v4i2.2042.
- Rudianto (2013) *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Sahara, P. M., Wiyono, G. and Sari, P. P. (2023) '*Analisis Pengaruh Debt to Asset Ratio, Return on Asset dan Current Ratio terhadap Return Saham*', *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(1), pp. 288–305. doi: 10.47467/alkharaj.v6i1.2639.
- Saputra, R., M, A. and Meyla, D. N. (2021) '*Pengaruh Arus Kas Operasi, Tingkat Perputaran Piutang Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Di BEI Periode 2016-2018)*', *Pareso Jurnal*, 3(1), pp. 107–122.
- Sudana, M. (2015) *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. 2nd edn. Edited by I.

N. Sallama. Jakarta: Erlangga.
Syahyunan (2015) *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, Dan Pengendalian Keuangan*. 2nd edn. Medan: USU Press.