



PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2022

Eka Marjani¹, Siti Aisyah Hidayati²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram
E-mail: ekamarjni24@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling. Pada penelitian ini sampel berjumlah sebanyak 36 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022, sehingga data penelitian yang dianalisis berjumlah 108 observasi. Metode analisis data panel dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan Eviews versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return saham. Sedangkan Return On Asset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Return saham. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat memperluas cakupan obyek penelitian pada sektor-sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat menambah variabel penelitian yang lebih beragam.

Kata Kunci : Arus Kas Operasi, Return On Asset, Return Saham

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Operating Cash Flow and Profitability on Stock Return in LQ-45 listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. This type of associative research with a quantitative approach. Samples were taken using the purposive sampling technique. In this study, the sample amounted to 36 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022, so that the research data analyzed amounted to 108 observations. The panel data analysis method in this study is multiple linear regression analysis using Eviews version 12. The results of this study show that Operating Cash Flow has a negative and significant effect on stock returns. Meanwhile, Return On Asset has a positive and non-significant effect on stock returns. For further research, it is hoped that the researcher can expand the scope of research objects in the corporate sectors on the Indonesia Stock Exchange so that it can add more diverse research variables.

Keywords : operating cash flow, Return On Asset, Return Saha



PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan, perusahaan yang berkaitan dengan efek yang di terbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Saham merupakan salah satu alat investasi yang dapat ditemukan dalam pasar modal Indonesia. Di antara instrumen investasi lainnya, saham dianggap sebagai pilihan paling populer bagi para investor karena dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen seperti obligasi dan reksadana.

Return merupakan pengembalian suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return saham dibagi menjadi dua macam yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh informasi ini juga membantu manajer dalam mengawasiefisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, informasi ini juga dibutuhkan oleh kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari pembayaran dividen dan pembayaran bunga dimasa yang akan datang (Hartono, 2003).

Iskandar (2003), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian, yaitu faktor internal dan eksternal. Adapun faktor internal didalam sebuah perusahaan yaitu pertama penggunaan tentang pemasaran, produksi, penjualan. Kedua, pengumuman pendanaan (*financing announcements*). Ketiga, pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

Arus kas operasi dan profitabilitas ini dipilih sebagai variabel eksogen karena mempunyai keterkaitan antara return saham yaitu return saham bisa dipengaruhi oleh arus kas operasi dimana pada arus kas operasi digunakan investor sebagai dasar tolak ukur keputusan investasi, arus kas operasi memiliki informasi yang merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sedangkan profitabilitas merupakan suatu metode untuk

mengetahui keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan, aset, dan modal yang dimiliki.

Berdasarkan hasil penelitian (Ginting, 2012), menunjukkan bahwa secara bersama (*simultan*) variabel independen yaitu variabel pertumbuhan Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP), dan Profitabilitas yang diprosikan atas Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Return saham. Sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Odiningrum & Davianti (2021) mengatakan bahwa hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, 2015) menunjukkan bahwa komponen arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nursita (2021) . Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Devy, 2018) menemukan bahwa ROA mempengaruhi return saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kafroly (2021), yang menunjukkan adanya ROA tidak berpengaruh terhadap return saham.

Saham LQ-45 ini memiliki keunggulan dibandingkan saham lainnya, karena saham LQ-45 dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian indonesia sedang dalam pemulihan, bahkan terjadi krisis sekalipun saham LQ-45 membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan – perusahaan yang bergabung dalam Index saham LQ-45. Berikut ini merupakan data rata-rata dari salah satu perusahaan yang tergabung dalam saham LQ-45.

Objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar dalam index saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 dimana perusahaan index saham LQ-45 dapat bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia yang tidak menentu, bahkan terjadi krisis sekalipun sehingga beberapa investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan yang tergabung dalam index saham LQ-45. Berikut merupakan data rata-rata perwakilan perusahaan yang memiliki pergerakan saham yang stabil.



Tabel 1.1 Data Rata – Rata Arus Kas Operasi dan Return On Asset (ROA) dan Return Saham Index LQ-45

Tahun	Arus Kas Operasi (Rp)	Asset (Rp)	Return Saham
2020	13.823.556.146.991	201.854.193.850.840	0.267
2021	16.534.893.166.659	221.007.364.640.816	0.139
2022	11.683.151.570.686	243.405.822.557.374	0.062

Sumber: Data Diolah 2024

Pada tabel 1.1 untuk rasio arus kas operasi pada saham yang terdaftar pada index saham LQ-45 periode 2020-2022 cenderung mengalami fluktuasi, dengan adanya perubahan rata-rata arus kas operasi yang berfluktuasi dapat mempengaruhi tingkat rendah dan tingginya return saham suatu perusahaan. Sedangkan rata-rata pada asset mengalami peningkatan dari tahun ketahun, begitupun dengan return saham cenderung mengalami fluktuasi pada tahun 2020-2022 fluktuasi return saham terjadi karena adanya penurunan harga saham yang disebabkan dengan menurunnya laba yang diterima oleh perusahaan. Sehingga hal ini dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Berdasarkan fenomena dan adanya research gap maka masih perlu diadakan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan pengaruh arus kas operasi dan profitabilitas terhadap return saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Sebagaimana dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Devy, 2018) mengatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap arus kas operasi dengan return saham. Oleh karena itu penelitian ini diperlukan penelitian lebih lanjut mengkaji mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi return saham. Adapun objek penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

KAJIAN PUSTAKA

Free Cash Flow

Salah satu penggunaan dari free cash flow yaitu variabel ROA yang tidak lagi dipandang sebagai benchmark dari pencipta nilai (value creation). FCF merupakan konsep penting dalam manajemen berdasarkan nilai (value based management), semakin banyak investor yang menganggap investment accounting sebagai correct paradigm, yang dipandang kecil kaitannya dengan laporan keuangan historis.

Jensen (1986) memberikan kontribusi penting bagi literatur keuangan dan teori organisasi dengan mengajukan *free cash flow hypotheses*, yakni manajer ada kalanya tidak ingin mendistribusikan kas yang dimiliki perusahaan kepada pemegang saham. FCF adalah sumber dana internal perusahaan yang penggunaannya tergantung pada kebijakan manajer.

Free cash flow yaitu arus kas yang melebihi yang diperlukan untuk mendanai semua proyek memiliki nilai bersih saat ini positif ketika diberikan potongan dengan biaya modal yang relevan.

Signalling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) dijelaskan dalam tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang di mana ia memperkenalkan istilah "informasi asimetris". (A.Arkelof, 1970) mempelajari ketidakseimbangan informasi antara pembeli dan penjual mengenai kualitas produk dengan meneliti pasar mobil bekas (*used car*).

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak eksternal. Alasan perusahaan bersemangat dalam memberikan informasi adalah karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan dunia luar. Pihak eksternal kemudian mengevaluasi perusahaan berdasarkan mekanisme sinyal yang berbeda. Karena kurangnya informasi dari luar tentang perusahaan, mereka akan melindungi diri mereka sendiri dengan menawarkan harga rendah untuk perusahaan tersebut, dan pihak luar yang tidak memiliki informasi mungkin juga memiliki pandangan yang sama mengenai nilai semua perusahaan. Pandangan ini akan merugikan perusahaan yang mempunyai posisi lebih baik karena pihak luar akan menilai perusahaan kurang dari yang seharusnya dan sebaliknya (Taufiq, 2016).

Sinyal ini berupa informasi mengenai upaya yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau pesan lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya. Manajemen selalu berupaya untuk mengungkapkan informasi pribadi yang menurut pandangannya sangat menarik bagi investor dan pemegang saham, terutama jika informasi tersebut merupakan kabar baik. Manajemen juga tertarik untuk mengkomunikasikan informasi yang akan meningkatkan kredibilitas dan keberhasilan perusahaan, meskipun informasi tersebut



tidak diperlukan. Pengungkapan sukarela merupakan sinyal positif bagi perusahaan (Sari & Priyadi, 2016).

Saham

Saham sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana dan bersifat modal, memberikan implikasi bahwa investor yang menanamkan modal tersebut mencerminkan kepemilikan perusahaan. Saham jangka waktunya tidak terbatas dan siklus bisnis yang bersifat fluktuatif sehingga pendapatannya tidak pasti tergantung relatif pasar. Ada dua keuntungan yang didapat investor dalam membeli saham yaitu deviden dan capital gain. Dividen merupakan pendapatan (earning) yang diperoleh selama saham masih dimiliki dan biasanya dibagikan setiap akhir tahun dalam kebijakan perusahaan. Sedangkan, capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh pada saat saham yang dimiliki tersebut dijual kembali pada harga yang lebih mahal.

Menurut Darmadji(2011) saham adalah sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Return Saham

Return saham mencerminkan dari kekuatan pasar, yang artinya harga saham bergantung kepada kekuatan penawaran dan permintaan. Sehingga kondisi pasar penawaran saham lebih banyak, dan permintaan lebih sedikit yang akan terjadi yaitu penurunan harga saham. Namun hal yang sebaliknya terjadi apabila kondisi penawaran saham lebih sedikit dibandingkan dengan permintaan maka yang akan terjadi yaitu peningkatan harga saham. Permintaan saham ini dipicu oleh beberapa faktor internal perusahaan dan eksternal dari perusahaan. Sehingga segala informasi menjadi sinyal yang berkaitan dengan kondisi perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor.

Arus Kas Operasi

Kieso et al (2014) menjelaskan bahwa arus kas dari aktivitas operasi yaitu aktivitas operasional melibatkan efek kas dari transaksi yang mempengaruhi penetapan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk akuisisi persediaan dan pengeluaran. Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa arus kas operasi mencakup dampak kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, dan kemudian diperhitungkan dalam penentuan laba bersih.

Sumber kas ini biasanya dianggap sebagai indikator terbaik dari kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang cukup untuk menjalankan operasionalnya.

Laporan arus kas memiliki potensi untuk memberikan data yang memungkinkan pengguna untuk menilai perubahan dalam kekayaan bersih perusahaan dan struktur keuangannya. Perubahan dalam kekayaan ini bisa memengaruhi profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas menjadi penting sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan (Munawir, 2008).

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008) Rasio profitabilitas adalah ukuran untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan, dan sekaligus memberikan indikasi tentang efektivitas manajemen suatu perusahaan. Tingkat efisiensi ini tercermin dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, sehingga rasio profitabilitas mencerminkan seberapa efisien perusahaan tersebut beroperasi

Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan adanya berbagai cara dalam penelitian profitabilitas suatu perusahaan tidak mengherankan bila ada beberapa perusahaan yang mempunyai perbedaan dalam menentukan suatu alternatif untuk menghitung profitabilitas, proxy yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu Return On Asset (ROA).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan ini termasuk ke dalam penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk memahami hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen yaitu arus kas operasi dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini ialah return saham.



Objek dan Waktu Penelitian Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020-2022. Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 36 perusahaan yang termasuk dalam saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, sehingga ditetapkan 108 data perusahaan.

Prosedur Analisis data

Prosedur analisis data dilakukan melalui beberapa tahap, diantaranya Analisis statistik data melalui data panel, Estimasi model regresi panel data, uji asumsi klasik, pengujian statistik analisis regresi, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi (R^2) adjusted

METODE PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

a. Analisis statistik sebelum transformasi data

Analisis statistik deskriptif menggambarkan data dari semua variabel yang dimasukkan dalam penelitian yakni variabel Arus Kas Operasi, variabel profitabilitas (ROA), return saham variabel – variabel dalam penelitian ini diinterpretasikan dalam minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil analisis statistik deskriptif sebelum transformasi data

	Y	X1	X2
Mean	0.142315	1.40E+13	0.081944
Median	0.000000	4.61E+12	0.060000
Maximum	4.530000	1.26E+14	0.450000
Minimum	-0.440000	-3.74E+12	0.000000
Std. Dev.	0.600420	2.39E+13	0.081990
Skewness	4.384347	2.511973	1.994690
Kurtosis	29.55531	9.396062	7.482905
Jarque-Bera	3519.335	297.6734	162.0522
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	15.37000	1.51E+15	8.850000
Sum Sq. Dev.	38.57392	6.12E+28	0.719292
Observations	108	108	108

Sumber: Data Primer Diolah

Pada tabel 1 menjelaskan bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan index LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 sebanyak 108 data. Pada return saham memiliki rata-rata sebesar 0.142315 kali, hal ini berarti setiap Rp. 100 nilai buku per lembar saham perusahaan maka harga lembar saham Rp. 14,235. Standar deviasi sebesar Rp. 60.042 dimana nilai standar deviasi lebih dari mean yang artinya data dalam variabel tersebut semakin menyebar dari nilai *mean*-nya dengan demikian memiliki arti bahwa data bersifat heterogen. Sedangkan untuk nilai minimum sebesar -0.440000 kali dimiliki oleh perusahaan PT. Vale Indonesia (INCO) di tahun 2020 dan untuk nilai maksimum sebesar 4,53 kali dimiliki oleh perusahaan, PT BRI Syariah (BRIS) di tahun 2020. Selain itu return saham memiliki nilai *skewness* (kemiringan) sebesar 4.384347 yang dimana artinya nilai *skewness* (kemiringan) menunjukkan data tidak normal karena nilai *skewness* return saham tidak berada di antara rentang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis sebesar 29.5553 yang artinya nilai kurtosis lebih besar dari 3, maka kurva distribusi disebut leptokurtik.

Nilai rata-rata variabel arus kas operasi yang di proksikan dengan perubahan kas selama satu periode sebesar 1.401386 persen, maknanya setiap Rp 100,- perusahaan berarti semakin besar rasio arus kas operasi menunjukkan bahwa komposisi perusahaan dalam memelihara kemampuan operasi perusahaan semakin membaik. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik, maknanya semakin tinggi tingkat kas yang disediakan, maka akan meningkatkan pengeluaran seperti membayar pinjaman dan membayar dividen sehingga akan meningkatkan beban bunga dan dapat dikurangi dalam perhitungan pajak terhadap arus kas bersih sebesar Rp. 140.138. Arus kas operasi memiliki nilai minimum 140.138 persen yaitu pada perusahaan PT. Wijaya Karya (WIKI) pada tahun 2021, dan nilai maksimum sebesar 1.2618 persen yaitu pada perusahaan PT. Bank Central Asia (BBCA) pada tahun 2021. Sedangkan standar deviasi Arus kas operasi sebesar 2.3906 yang lebih besar dari mean artinya bahwa variabel arus kas operasi bersifat heterogen. Nilai *skewness* (kemiringan) pada arus kas operasi sebesar 2.511973 yang artinya data bersifat normal karena berada diantara rentang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis menunjukkan nilai sebesar 9.396062 dimana dapat disimpulkan bahwa pada nilai kurtosis yang dimiliki variabel arus kas operasi lebih besar dari 3 sehingga disebut kurva distribusi



leptokurtik.

Nilai rata-rata variabel profitabilitas di proksikan dengan (ROA) yaitu sebesar 0.081 persen, yang artinya setiap Rp. 100,- atas penggunaan aktiva milik perusahaan, maka perusahaan memperoleh laba bersih sebesar Rp. 81.000 Laba yang positif artinya kinerja perusahaan baik. variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 persen yaitu pada perusahaan PT. Wijaya Karya (WIK) pada tahun 2020. Dan nilai maksimum sebesar 0.450000 persen yaitu pada perusahaan PT. BRI Syariah (BRIS). Sedangkan nilai standar deviasi pada ROA sebesar 0.71 persen yang lebih kecil dari nilai mean artinya menandakan jika variabel ROA bersifat homogen. Nilai skewness (kemiringan) variabel ROA sebesar 1.9948. Yang artinya data tersebut bersifat normal karena berada di antara rentang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis menunjukkan nilai sebesar 7.48 dimana dapat disimpulkan bahwa nilai kurtosis yang dimiliki variabel ROA lebih besar dari 3 sehingga disebut kurva distribusi leptokurtik.

b. Analisis statistik deskriptif setelah transformasi data

Tabel 2.
Hasil Analisis Deskriptif Setelah Transformasi Data

	LOG_Y	LOG_X1	LOG_X2
Mean	-1.318298	26.83794	-2.848445
Median	-1.292474	28.92506	-2.736335
Maximum	1.510722	32.46878	-0.798508
Minimum	-4.605170	17.68138	-4.605170
Std. Dev.	1.167044	4.900102	0.985021
Skewness	-0.273461	-0.693389	-0.087524
Kurtosis	3.615916	1.840098	2.350662
Jarque-Bera Probability	1.356950	6.537055	0.904563
	0.507390	0.038062	0.636175
Sum	-63.27829	1288.221	-136.7253
Sum Sq. Dev.	64.01362	1128.517	45.60247
Observations	48	48	48

Sumber: Data Primer Diolah

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa sebelum dilakukan transformasi data, jumlah sampel sebanyak 108 observasi setelah dilakukan transformasi data berubah menjadi 48 pada observasi yang sebanyak 60 observasi tidak lolos ke dalam transformasi data

menggunakan logaritma dan umumnya transformasi data digunakan pada situasi dimana terdapatnya hubungan tidak linier antara variabel independen dengan variabel dependen. Selain itu, pada transformasi logaritma dapat mengubah data yang pada awalnya berdistribusi tidak normal menjadi mendekati distribusi normal.

Estimasi Pemilihan Model

Pada estimasi model regresi panel data ini dilakukan untuk mengetahui model apa yang akan digunakan untuk regresi data panel. Berikut ini hasil estimasi model regresi data panel dengan menggunakan 3 pendekatan yaitu *Common Effect Models*, *Fixed Effect Models*, dan *Random Effect Models*.

Common effect Model (CEM)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan data cross section.

Tabel 3.

Estimation Output Common Effect Models

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.369873	0.902849	1.517278	0.1362
LOG_X1	-0.098902	0.033838	-2.922768	0.0054
LOG_X2	0.011885	0.168333	0.070605	0.9440
R-squared	0.175068	Mean dependent var		-1.318298
Adjusted R-squared	0.138404	S.D. dependent var		1.167044
S.E. of regression	1.083276	Akaike info criterion		3.058318
Sum squared resid	52.80690	Schwarz criterion		3.175268
Log likelihood	-70.39963	Hannan-Quinn criter.		3.102514
F-statistic	4.774966	Durbin-Watson stat		1.465135
Prob(F-statistic)	0.013165			

Sumber: Data Primer Diolah

Fixed effect Models

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasikan dari perbedaan intersepanya. Untuk mengestimasi data panel model fixed effect menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. namun demikian, slopenya sama antar perusahaan. model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik least square dummy variable (LSDV).



Tabel 4

Estimation Output Fixed Effect Models

Dependent Variable: LOG_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/02/24 Time: 00:17
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 27
Total panel (unbalanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.802922	6.418128	0.904146	0.3772
LOG_X1	-0.190033	0.228958	-0.829988	0.4169
LOG_X2	0.709559	0.405555	1.749601	0.0963

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.660390	Mean dependent var	-1.318298
Adjusted R-squared	0.159913	S.D. dependent var	1.167044
S.E. of regression	1.069669	Akaike info criterion	3.254147
Sum squared resid	21.73965	Schwarz criterion	4.384664
Log likelihood	-49.09953	Hannan-Quinn criter.	3.681371
F-statistic	1.319520	Durbin-Watson stat	3.393770
Prob(F-statistic)	0.268000		

Sumber: Data Primer Diolah

Random Effect Models

Pada model random effect perbedaan intersep diakomodasikan oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini disebut juga dengan error component model (ECM) atau teknik generalized least square (GLS)

Tabel 5.

Estimation Output Random Effect Model

Dependent Variable: LOG_Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/02/24 Time: 00:18
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 27
Total panel (unbalanced) observations: 48
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.369873	0.891509	1.536578	0.1314
LOG_X1	-0.098902	0.033413	-2.959947	0.0049
LOG_X2	0.011885	0.166219	0.071503	0.9433

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		1.069669	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.175068	Mean dependent var	-1.318298
Adjusted R-squared	0.138404	S.D. dependent var	1.167044
S.E. of regression	1.083276	Sum squared resid	52.80690
F-statistic	4.774966	Durbin-Watson stat	1.465135
Prob(F-statistic)	0.013165		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.175068	Mean dependent var	-1.318298
Sum squared resid	52.80690	Durbin-Watson stat	1.465135

Sumber: Data Primer Diolah

Pemilihan Metode Estimasi Regresi Data Panel

Pada bagian ini berisi tentang hasil pengujian pemilihan metode estimasi data panel. Pada bagian ini berisi hasil pengujian bagaimana model yang paling tepat yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Likelihood Ratio Test (Chow Test)

Tabel 6.

Hasil Uji Likelihood Ratio (Chow Test)

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.044313	(26,19)	0.4689
Cross-section Chi-square	42.600202	26	0.0213

Sumber: Data Primer Diolah

Berdasarkan hasil olahan Eviews 12 diketahui nilai p-value sebesar 0,4093. Dengan nilai p-value yang lebih besar dari α (0,05) ($0,0213 < 0,05$), maka dapat disimpulkan dari hasil Likelihood Ratio Test adalah ditolak H0 dan diterima H1. Sehingga model yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini adalah fixed effect model (FEM).

Uji Hausman

Tabel 7.

Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.560487	2	0.1686

Sumber: Data Primer Diolah

Dari hasil Uji Hausman di atas nilai prob. value dari adalah sebesar $0,1686 > 0,05$. Maka dari Uji Hausman ini metode yang lebih tepat adalah random effect models (REM).

Uji Lagrange Multiplier

Dalam pengolahan menggunakan software Eviews 12, diketahui nilai breusch-pagan (cross-section) = 0,8092. Dengan nilai breusch-pagan (cross-section) yang lebih besar dari 0,05 ($0,9290 > 0,05$), maka dapat disimpulkan dari hasil uji lagrange multiplier adalah menolak H1 dan menerima H0. Sehingga model yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini adalah Common Effect Model (CEM).

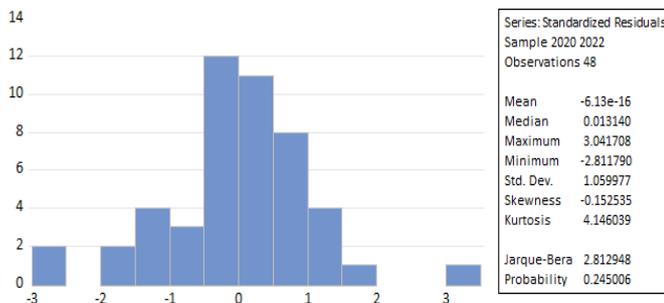
**Tabel 8.
Hasil Uji Lagrange Multiplier**

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	0.058325 (0.8092)	0.949739 (0.3298)	1.008064 (0.3154)
Honda	0.241505 (0.4046)	-0.974546 (0.8351)	- (0.6979)
King-Wu	0.241505 (0.4046)	-0.974546 (0.8351)	- (0.8115)
Standardized Honda	0.573272 (0.2832)	-0.679055 (0.7514)	- (1.0000)
Standardized King-Wu	0.573272 (0.2832)	-0.679055 (0.7514)	- (0.9998)
Gourieroux, et al.	--	--	0.058325 (0.6474)

Sumber: Data Primer Diolah

**Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas**

**Gambar 1
Hasil Uji Normalitas**



Sumber: Data Primer Diolah

Berdasarkan gambar diatas maka didapatkan informasi bahwa nilai statistik jarque-bera sebesar 5,940732 dengan nilai probabilitas sebesar 0,245006 yang artinya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

**Tabel 9.
Hasil Uji Autokorelasi**

N	K	DL	DU	4-DU	4-DL	DW	Kesimpulan
48	2	1.6231	1.4500	2.55	2.3672	1.465135	H0 Diterima

Sumber: Data Primer Diolah

Hasil yang diperoleh dari uji durbin-watson (dw test) menunjukkan nilai dw sebesar 1,465135. Sedangkan nilai 4 dikurangi batas atas (4-du) sebesar 2,55 dan nilai 4 dikurangi batas bawah (4-dl) sebesar 2,3672. Dari dasar pengambilan keputusan yang telah ditentukan nilai bahwa (DU < DW < 4-DU). Berdasarkan hasil tersebut, dapat

ditarik kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan H0 diterima pada uji autokorelasi durbin-watson.

Uji Multikolinearitas

**Tabel 10.
Hasil Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	UncenteredVIF	CenteredVIF
C	0.815137	33.34215	NA
LOG_X2	0.028336	10.50525	1.101155
LOG_X1	0.001145	34.83609	1.101155

Sumber: Data Primer Diolah

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada table centered VIF, dan untuk masing-masing nilai VIF variabel X1= 1,101155 dan variabel X2=1,101155. Jadi dikarenakan nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

**Tabel 11.
Hasil Uji Heterokedastisitas**

F-statistic	1.097954	Prob. F(5,42)	0.3759
Obs*R-squared	5.548750	Prob. Chi-Square(5)	0.3526
Scaled explained SS	7.671352	Prob. Chi-Square(5)	0.1753

Sumber: Data Primer Diolah

Berdasarkan tabel diatas nilai Obs R-square 0,3526 > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedasitas.



Analisis Hasil Estimasi Regresi *Common Effect Models* (CEM)

Tabel 12.

Hasil Estimasi Regresi *Common Effect Models*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.369873	0.902849	1.517278	0.1362
LOG_X1	-0.098902	0.033838	-2.922768	0.0054
LOG_X2	0.011885	0.168333	0.070605	0.9440
R-squared	0.175068	Mean dependent var		-1.318298
Adjusted R-squared	0.138404	S.D. dependent var		1.167044
S.E. of regression	1.083276	Akaike info criterion		3.058318
Sum squared resid	52.80690	Schwarz criterion		3.175268
Log likelihood	-70.39963	Hannan-Quinn criter.		3.102514
F-statistic	4.774966	Durbin-Watson stat		1.465135
Prob(F-statistic)	0.013165			

Sumber: Data Primer Diolah

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{LOG}_Y = 1,369873 - 0,098902 \text{ LOG}_X 1 + 0,011885 \text{ LOG}_X 2$$

- Nilai konstanta sebesar 1,369873 memiliki arti jika variabel eksogen (arus kas dan ROA) bernilai 0 (nol), maka nilai variabel endogen (return saham) akan mengalami kenaikan sebesar 1,369873 kali.
- Nilai koefisien arus kas (x1) sebesar -0,098902 bernilai negatif, artinya ketika arus kas mengalami kenaikan sebesar 1 persen, maka return saham mengalami penurunan sebesar 0,098902 kali
- Nilai koefisien ROA sebesar 0,011885 bernilai positif, artinya ketika return on asset (ROA) mengalami kenaikan sebesar 1 persen, maka Nilai Perusahaan (PBV) mengalami kenaikan sebesar 0,011885 kali.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

1. Pengaruh variabel arus kas (x1) terhadap return saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel arus kas sebesar -0,098902 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0054 Hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 (-0,098902 < 0,05) maka hipotesis satu ditolak. Dapat disimpulkan bahwa arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham

2. Pengaruh Variabel ROA Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar 0,1185 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,9440. Hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikan 0,05 (0,9440 > 0,05) maka hipotesis dua ditolak. Dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel diketahui nilai F-statistic sebesar 4,774966 dengan nilai prob(f-statistic) sebesar 0,013165 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen arus kas (x1) dan ROA (x2) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen return saham (y).

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Hasil pengujian dengan menggunakan Common Effect Model pada Tabel diatas menghasilkan nilai adjusted R² sebesar 0,138404 (14 persen). Hal ini menunjukkan bahwa arus kas (x1) dan ROA (x2) berpengaruh sebesar 14 persen terhadap nilai perusahaan, sisanya 81 persen dipengaruhi oleh variabel atau faktor yang lain.

Pembahasan

Pengaruh arus kas operasi terhadap Return saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel arus kas operasi yang diprosikan dengan perubahan arus kas selama satu tahun sebesar -.190033, dengan nilai probabilitas sebesar 0.4169 yang dimana nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena kurang dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa arus kas operasi perusahaan LQ 45 memiliki nilai yang cukup tinggi, proporsi kas digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan membayar pinjaman dan membayar dividen sehingga akan meningkatkan beban bunga dan dapat dikurangi dalam perhitungan pajak terhadap arus kas. Dengan demikian hipotesis pertama menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Arti dari koefisien yang negatif yaitu dari hasil regresi yang menggambarkan hubungan yang tidak searah antara arus kas operasi dengan return saham, atau dapat dikatakan bahwa dengan adanya penurunan nilai arus kas operasi akan diikuti dengan penurunan return saham.

Arus kas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham dapat dilihat pada statistik deskriptif variabel arus kas operasi dinilai skewness sebesar -0.693389 dari variabel arus kas operasi dan juga dilihat dari kurtosis variabel arus kas operasi yang memiliki arti kurva distribusi platikurtik dimana pada nilai kurtosis dari growth opportunity



sebesar 1.840098 yang menunjukkan keuncingan puncak hamper mendarat.

Free Cash Flow menyatakan bahwa pembayaran dividen, pembelian kembali saham perusahaan (stock repurchase atau share repurchase), Penginvestasian dalam aset tetap atau aset lainnya, pengambil alihan perusahaan lain, atau kebijakan lainnya yang secara teoritis tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, penggunaan FCF memiliki dua kemungkinan, yaitu sejalan atau bertentangan dengan keinginan prinsipal (pemegang saham dan kreditor). Pada kasus pertama, tidak terjadi (agency problems), sementara kasus kedua, masalah keagenan muncul karena manajer bertindak untuk kepentingan pribadi. Free cash flow ini menjelaskan arus kas yang melebihi yang diperlukan untuk mendanai semua proyek memiliki nilai bersih saat ini positif ketika diberikan potongan dengan biaya modal yang relevan. Konflik antara pemegang saham dan manajer atas kebijakan pembayaran sangat parah ketika organisasi menghasilkan arus kas yang sebenarnya.

Hal ini sejalan dengan signaling theory, dimana informasi tertera pada laporan keuangan suatu perusahaan, dimana suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Nilai arus kas operasi yang tinggi merupakan sinyal yang baik bagi investor terkait kinerja perusahaan. Sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi. Dengan tingginya minat investasi pada perusahaan akan menyebabkan terjadinya permintaan saham, sehingga menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Dengan meningkatnya harga saham juga dapat meningkatkan besarnya return yang akan diterima di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meta (2021) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dan penelitian Hutagaol (2009) menyatakan bahwa komponen arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap return saham

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas (ROA) sebesar 0.709559 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0963 dimana pada nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,5 karena lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa return on asset (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara Return On Asset (ROA) terhadap return saham searah. Dengan demikian hipotesis kedua menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham tidak terbukti.

Arti dari koefisien yang positif dari hasil regresi yaitu menggambarkan hubungan yang searah antara ROA dengan return saham, atau dapat dikatakan bahwa dengan adanya peningkatan nilai ROA akan diikuti dengan peningkatan return saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat

efisiensi perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan.

Return On Asset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham dapat dilihat dari statistik deskriptif variabel ROA dinilai skewness datanya yang bersifat normal hal ini menjelaskan bahwa nilainya tersebar merata di sekitar nilai rata – ratanya tidak juga berada didalam daerah kritis dan juga dilihat pada kurtosis variabel ROA memiliki makna kurva distribusi bersifat leptokurtik selain itu juga tidak berada dalam daerah kritis Menurut signaling theory hal ini memberikan sinyal negatif kepada investor dari pihak perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Return on Assets (ROA) yang tinggi, tidak menentukan nilai perusahaan yang baik di mata investor. Biasanya, hal ini disebabkan oleh perhatian investor yang lebih condong pada faktor eksternal daripada faktor internal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh wardani, dkk (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka pada penelitian ini dapat disimpulkan :

1. Variabel Arus Kas Operasi memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan index saham LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
2. Variabel profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan saham index LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- A.Arkellof, G. (1970). The Market for Lemons. In *Ökonomen auf einen Blick* (pp. 571– 576). https://doi.org/10.1007/978-3-658-29069-6_78
- Abdullah, S., & Syiah Kuala, U. (2002). Free Cash Flow, Agency Theory Dan Signaling Theory: Konsep dan Riset Empiris. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(2), 151– 170.
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. In Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Alfansuri, H. (2002). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Perusahaan. 10–45.
- Amaliah, N. D. (2021). *Pengaruh Literasi Ekonomi Dan Media Sosial Terhadap Gaya Hidup Hedonis Serta Implikasinya Terhadap Perilaku Konsumtif* (Survei pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Siliwangi). (Survei Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Siliwangi) (Doctoral Dissertation, Universitas Siliwangi)., 41–65.



- Annisya, N. (2019). Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Total Asset Turnover (Tato), Price Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Dan Price Book Value (Pbv) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). 2014, 1–127.
- Arista, D. (2014). ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(2), 1–46.
- Astuti, R. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Aktivitas Operasi Terhadap Return Saham. *JEBI | Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 12(02), 45–59. <https://doi.org/10.36310/jebi.v12i02.36>
- Bagnoli, M., M. Clament, dan S. W. (2010). The relative profitability of analysts' stock recommendations: What role does investor sentiment play?
- Brevik, F., dan S. D. (2010). Information quality and stock returns revisited. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45 No.6: 1.
- Brigham 1930-, E. F., Gapenski, L. C., & Ehrhardt 1955-, M. C. (1999). *Financial management : theory and practice*. In Dryden Press series in finance TA - TT - (9th ed). Dryden Press. <https://doi.org/LK> - <https://worldcat.org/title/40096383>
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2001). *Manajemen Keuangan (Kedelapan)*. Eirlangga.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., & Yulianto, A. A. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (10th ed.)*. Salemba Empat.
- Darmadji, H. M. F. (2011). *Pasar Modal di Indonesia (3rd ed.)*. Salemba Empat.
- Devy, H. S. (2018). Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(3), 36. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.36-46>
- Fitriani, T., & Bakar, A. (2017). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Arus Kas Investasi Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada PT Multi Sukses. *Ejournal.Stiejb.Ac.Id*, 75.
- Ginting, S. (2012). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 2(1), 39–48. <https://doi.org/10.55601/jwem.v2i1.67>
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>
- Hartono. (2005). "Hubungan Teori Signalling dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta." *Bisnis Dan Manajemen*.
- Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi III)*. BPFE.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar manajemen keuangan (6th ed.)*. UPPSTIMYKPN.
- Iskandar, A. (2003). *Pasar modal: teori dan aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah.
- Iustian, R., & Arifah, D. A. (2013). Rio Iustian *. *Fokus Ekonomi*, 8, 17–27.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *CorporateBankruptcy*, 76(2), 11–16. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511609435.005>
- Jogiyanto., T. & H. (2000). Hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga atau return saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3 No.1 Yog.
- Kafroly, A. E. (2021). Pengaruh Return on Asset (Roa) Terhadap Return Saham Syariah Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Industri Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2019. *Skripsi Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie*.
- Kasmir. (2008). *Analisa Laporan Keuangan (Pertama)*. Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). *Accounting Intermediate IFRS Edition*. In *Journal of Chemical Information and Modeling (Vol. 53, Issue 9)*.
- Kumulahadi. (2003). Pengaruh Pemoderasi Aliran Kas terhadap Hubungan Antara Set Peluang Investasi dengan Return saham.
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. BPFE.
- Munawir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan (Keempat)*. Liberty.
- Mursalini, Arista, D., ... Rachman, T. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun. *KHOZANA: Journal of Islamic Economic and Banking*, 2(1), 1–19.
- 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. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Odiningrum, G. P., & Davianti, A. (2021). Arus Kas Aktivitas Operasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Sains Dan Humaniora*, 5(1), 91–99. <https://doi.org/10.23887/jppsh.v5i1.33350>
- Prasetyaningrum, M., Akuntansi, M., Ekonomi, F., & Maret, U. S. (2014). Profitabilitas Dan Return Saham : Peran Moderasi. *XVII(1)*, 111–134.
- Pratiwi, putra. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Aktivitas Operasi Terhadap



- Return Saham. JEBI | Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia, 12(02), 45–59. <https://doi.org/10.36310/jebi.v12i02.36>
- Putra, Z. Y. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3).
- Sambelay, J. J., Rate, P. Van, & Baramuli, D. N. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada. 5(2), 753–761.
- Samsul, M. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Samsul Mohammad. (2015). *Teori Saham. Penelitian*, 4, 18–35.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, P. M. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10), 1–17.
- Scott. (2009). *Financial Accounting Theory. (Fifth)*. Pearson Prentice Hall.
- Suci, R. I. W., & Andayani. (2016). Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Sujana, & Yuliantari, W. (2014). Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating Terhadap Return Share Perusahaan F&B. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(3), 547–558.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 1–25.
- Taufiq, R. (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia Perusahaan*. Ghalia Indonesia.
- Violeta Monica, S. N. (2011). *Between Profitability Return and Growth. "Business Performance : Between Profitability, Return and Growth*.
- Wardani, S., Hermiyetti, H., & Yusuf, M. (2017). Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Arus Kas Operasi dan Return Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 4(01), 1–12. <https://doi.org/10.35838/jrap.v4i01.145>

www.djkn.kemenkeu.go.id di akses pada tanggal 7 juni 2024