

---

# Academia Open



*By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo*

---

## Table Of Contents

|                                             |   |
|---------------------------------------------|---|
| <b>Journal Cover</b> .....                  | 1 |
| <b>Author[s] Statement</b> .....            | 3 |
| <b>Editorial Team</b> .....                 | 4 |
| <b>Article information</b> .....            | 5 |
| Check this article update (crossmark) ..... | 5 |
| Check this article impact.....              | 5 |
| Cite this article.....                      | 5 |
| <b>Title page</b> .....                     | 6 |
| Article Title.....                          | 6 |
| Author information .....                    | 6 |
| Abstract .....                              | 6 |
| <b>Article content</b> .....                | 7 |

## Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

## Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

## Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

# Academia Open

Vol. 11 No. 2 (2026): December  
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.15033

## EDITORIAL TEAM

### Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

### Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

### Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

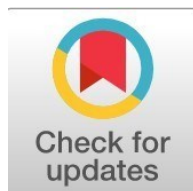
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

## Article information

**Check this article update (crossmark)**



**Check this article impact (\*)**



**Save this article to Mendeley**



(\*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

# Stock Returns Reflect Accounting Profit Rather Than Cash Flow Components: Imbal Hasil Saham Lebih Banyak Mencerminkan Laba Akuntansi daripada Komponen Arus Kas

Mailani Sely Safitri, mailaniselysafitri30@gmail.com

*Politeknik Negeri Lampung, Indonesia*

Evi Yuniarti, eviyuniarti@polinela.ac.id (\*)

*Politeknik Negeri Lampung, Indonesia*

Rusmianto Rusmianto, rusmianto@polinela.ac.id

*Politeknik Negeri Lampung, Indonesia*

(\*) Corresponding author

## Abstract

**General Background:** Capital market fluctuations can alter investor responses to fundamental corporate information disclosed through annual financial statements. **Specific Background:** Accounting profit and operating, investing, and financing cash flows provide distinct signals concerning performance, liquidity, investment activity, and financing decisions among consumer goods companies. **Knowledge Gap:** Previous empirical studies report inconsistent relationships between these financial indicators and market outcomes, particularly when company size is incorporated as a control variable. **Aims:** This study examined accounting profit and three cash-flow components in relation to stock returns among consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2024. **Results:** Purposive sampling produced 63 companies and 252 firm-year observations, which were analyzed using multiple linear regression in SPSS. Accounting profit recorded a positive and statistically significant coefficient ( $\beta = 0.407$ ;  $t = 6.757$ ;  $p < 0.001$ ). Operating cash flow ( $p = 0.727$ ), investing cash flow ( $p = 0.072$ ), financing cash flow ( $p = 0.292$ ), and company size ( $p = 0.106$ ) were not statistically significant. The regression model was significant ( $F = 10.505$ ;  $p < 0.001$ ) and explained 17.1% of the variation in returns. **Novelty:** The model separates three cash-flow categories while controlling for corporate scale within a four-year sectoral dataset. **Implications:** Investors may assign greater informational relevance to reported earnings than to disaggregated cash-flow changes when evaluating companies in this sector.

## Highlights:

- $\Delta$ EAT recorded  $\beta = 0.407$ ,  $t = 6.757$ , and  $p < 0.001$ .
- Operating, investing, and financing components each exceeded the 0.05 significance threshold.
- The full regression accounted for 17.1% of outcome variation.

**Keywords:** Stock Returns, Accounting Profit, Cash Flow

Published date: 2026-07-29

## Pendahuluan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai indikator utama dalam menggambarkan kondisi dan pergerakan pasar modal Indonesia secara menyeluruh [1]. Dalam beberapa tahun terakhir, IHSG mengalami pergerakan yang menunjukkan fase kenaikan, koreksi, hingga pemulihan kembali, sehingga memperlihatkan bahwa pasar saham bersifat dinamis dan peka terhadap berbagai informasi yang beredar. Saat pasar menguat, *return* sahamnya juga berpotensi meningkat [2]. Namun, sektor industri barang konsumsi memiliki karakteristik yang relatif stabil, namun tetap responsif terhadap perubahan kondisi pasar, sehingga relevan untuk mengkaji pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap *return* saham.

Dalam konteks investasi, *return* saham merupakan indikator utama yang mencerminkan tingkat imbal hasil yang diperoleh dari perubahan harga saham dan pembagian dividen dalam periode tertentu [3]. *Return* biasanya dinyatakan dalam persentase untuk menggambarkan seberapa besar keuntungan atau kerugian yang diperoleh atas modal yang ditanamkan. Hasil *return* mencerminkan penilaian nilai pasar dan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan [4]. Namun, *return* saham bersifat fluktuatif karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen pasar, maupun faktor internal yang tercermin dalam informasi fundamental perusahaan melalui laporan keuangan.

Laba akuntansi merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan serta kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan. Informasi laba sering dijadikan dasar pertimbangan oleh investor karena mencerminkan efektivitas operasional dan prospek perusahaan di masa mendatang [5]. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka semakin besar tingkat kepercayaan investor, sehingga dapat meningkatkan minat investasi dan mendorong kenaikan harga saham [6]. Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, laba akuntansi dapat mengalami perubahan dari tahun ke tahun. Perubahan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan tidak selalu stabil. Secara teoritis, peningkatan laba dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga berpotensi meningkatkan *returns* saham. Namun, dalam praktiknya perubahan laba tidak selalu diikuti oleh perubahan *return* saham yang searah. Hasil penelitian [7] menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hubungan antara laba akuntansi dan *return* saham masih perlu diteliti lebih lanjut.

Selain laba, arus kas juga merupakan indikator penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengelola kas dari aktivitas operasional, investasi, serta pendanaan [7]. Kondisi tersebut dapat memengaruhi penilaian investor dan berpotensi berdampak pada *return* saham [8]. Kondisi ini dapat memengaruhi penilaian investor dan berpotensi berdampak pada *return* saham. Pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, kondisi arus kas dapat berubah dari tahun ke tahun seiring dengan aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset, total penjualan, maupun nilai pasar saham [9]. Ukuran perusahaan sering dijadikan pertimbangan oleh investor dalam menilai tingkat risiko dan stabilitas usaha. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses terhadap pendanaan yang lebih luas, serta tingkat stabilitas yang lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol untuk mengendalikan pengaruh faktor lain terhadap *returns* saham.

Beberapa penelitian empiris terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh variabel fundamental perusahaan terhadap *return* saham. Pada variabel laba akuntansi, penelitian yang dilakukan oleh [10] serta [11] menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returns* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa laba dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Namun, pada variabel arus kas, hasil penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian oleh [12] dan [13] menunjukkan bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi arus kas belum tentu menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, pada variabel ukuran perusahaan, hasil penelitian juga menunjukkan adanya perbedaan. Penelitian oleh [12] menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan penelitian [10] serta [11] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil dari berbagai penelitian tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan terkait peran faktor fundamental perusahaan dalam memengaruhi *return* saham di pasar modal Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel-variabel fundamental dengan *return* saham masih perlu diteliti lebih lanjut. Selain itu, perubahan kondisi pasar modal, seperti fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam beberapa tahun terakhir, juga berpotensi memengaruhi respons investor terhadap informasi fundamental perusahaan.

## Tinjauan Pustaka dan Hipotesis

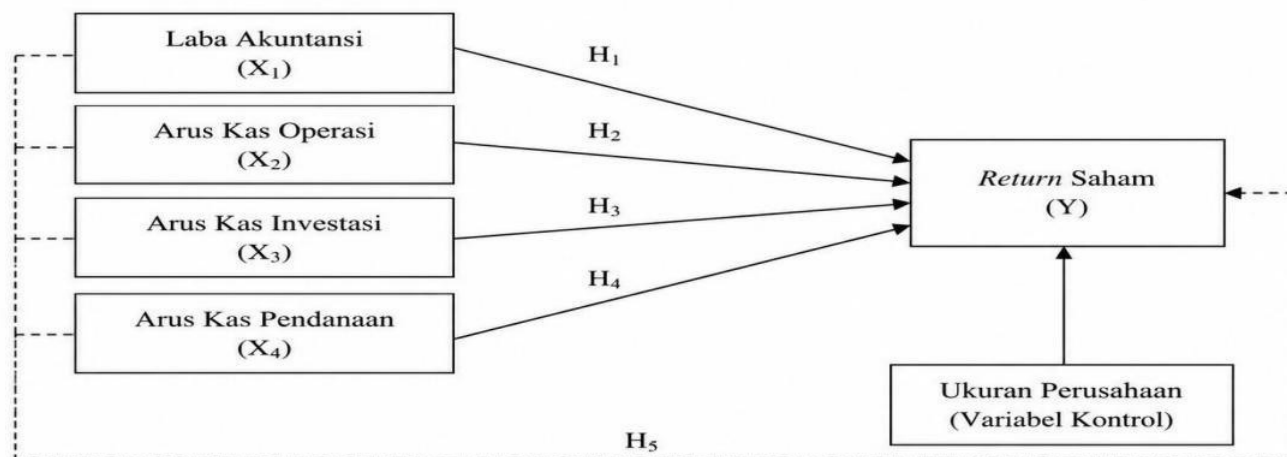


Figure 1. Model Penelitian

Laba akuntansi merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama satu periode tertentu. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek serta kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan laba cenderung mendapat respons positif dari pasar karena mencerminkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam menghasilkan arus kas dan membagikan dividen, sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan *return* saham dan meningkatkan kepercayaan investor.

Argumentasi di atas didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh [12] [10], dan [17] yang menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returnsaham*. Meskipun terdapat pula penelitian yang menemukan hasil yang tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara laba akuntansi dan *return* saham masih relevan untuk diteliti. Berdasarkan latar pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *returnsaham*

Arus kas operasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional utamanya. Informasi mengenai arus kas operasi menjadi penting bagi investor karena menunjukkan kemampuan nyata perusahaan dalam menghasilkan kas tanpa harus bergantung pada sumber pendanaan dari luar. Dalam perspektif teori sinyal, arus kas operasi yang bernilai positif dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi fundamental yang kuat dan stabil. Argumentasi di atas didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh [17] dan [18] menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham karena investor menilai arus kas sebagai indikator likuiditas dan keberlanjutan usaha. Meskipun terdapat pula penelitian yang menemukan hasil yang tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara arus kas operasi dan *returnsaham* masih relevan untuk diteliti. Berdasarkan latar pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *returnsaham*

Arus kas investasi mencerminkan pengeluaran dan penerimaan kas yang berkaitan dengan aktivitas investasi perusahaan, seperti pembelian aset tetap. Jika perusahaan melakukan investasi pada aset tetap yang diproyeksikan mampu memberikan manfaat ekonomi di masa mendatang, tindakan tersebut dapat dipandang sebagai sinyal positif oleh investor. Investasi tersebut menunjukkan adanya potensi pertumbuhan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham. Dengan demikian, ketika arus kas investasi meningkat, maka potensi arus kas di masa depan juga diperkirakan akan meningkat. Kondisi ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan bertambah dan diikuti oleh kenaikan harga saham. Sebaliknya, apabila arus kas investasi menurun, maka harga saham juga berpotensi mengalami penurunan.

Argumentasi di atas didukung dengan penelitian oleh [19] dan [20] menunjukkan bahwa arus kas investasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham karena aktivitas investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun terdapat pula penelitian yang menemukan hasil yang tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara arus kas investasi dan *returnsaham* masih relevan untuk diteliti. Berdasarkan latar pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *returnsaham*

Informasi arus kas pendanaan memberikan gambaran mengenai bagaimana perusahaan memperoleh dan mengelola sumber pendanaannya. Berdasarkan *Signaling Theory*, keputusan pendanaan yang diungkapkan dalam laporan arus kas dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek dan tingkat risiko perusahaan di masa mendatang. Peningkatan arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan dapat diartikan sebagai langkah perusahaan dalam melakukan ekspansi atau pengembangan usaha, yang berpotensi meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan. Namun demikian, apabila arus kas pendanaan tersebut bersumber dari penambahan utang dalam jumlah yang besar, investor dapat menilai adanya peningkatan risiko keuangan (*financial risk*) yang berpotensi menekan harga saham. Oleh karena itu, arus kas pendanaan

dapat memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak terhadap *return* saham. Argumentasi di atas didukung dengan penelitian oleh [8] menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Meskipun terdapat pula penelitian yang menemukan hasil yang tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara arus kas pendanaan dan *return* saham masih relevan untuk diteliti. Berdasarkan latar pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *returnsaham*

## Metode

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024 yaitu terdapat 132 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu [21]. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta data harga saham yang diperoleh dari Yahoo Finance. Berikut tabel 1 proses pengambilan sampel.

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

| No | Keterangan                                                                                                     | Jumlah |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1. | Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024.    | 132    |
| 2. | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2021-2024. | (44)   |
| 3. | Perusahaan tidak menggunakan mata uang Rupiah                                                                  | (2)    |
| 4. | Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel yang dibutuhkan secara lengkap dalam penelitian. | (23)   |
|    | Jumlah populasi                                                                                                | 132    |
|    | Jumlah sampel tidak sesuai kriteria                                                                            | (69)   |
|    | Jumlah sampel sesuai kriteria                                                                                  | 63     |
|    | Jumlah seluruh sampel selama 4 tahun penelitian                                                                | 252    |

Berdasarkan tabel 1 diatas pada proses pengambilan sampel, jumlah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 132 perusahaan diperoleh sebanyak 63 perusahaan yang memenuhi kriteria dan akan dijadikan sampel dalam penelitian ini, sehingga didapatkan sebanyak 252 data untuk diuji.

Dalam penelitian ini, Pengukuran *returnsaham* menggunakan pendekatan *capital gain*, yaitu menghitung selisih antara harga saham pada periode sekarang dan harga saham pada periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya. Laba akuntansi merupakan selisih antara pendapatan dan beban dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Laba ini digunakan sebagai salah satu indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan [22]. Sejalan dengan itu, [23] menyatakan bahwa laba akuntansi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjadi salah satu dasar pertimbangan bagi para pemegang saham. Laba akuntansi diukur dengan menggunakan perubahan laba bersih ( $\Delta EAT$ ), yaitu selisih antara laba bersih periode berjalan dengan periode sebelumnya yang kemudian dibandingkan dengan laba bersih periode sebelumnya. Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari kegiatan utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Menurut [24] arus kas berasal dari aktivitas utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Selain itu, Menurut [25] arus kas operasi dalam suatu perusahaan didapatkan dari hasil aktivitas pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Dalam penelitian ini, arus kas operasi diukur dengan menggunakan perubahan arus kas operasi ( $\Delta AKO$ ), yaitu selisih antara arus kas operasi periode berjalan dengan periode sebelumnya yang kemudian dibandingkan dengan arus kas operasi pada periode sebelumnya. Dalam penelitian ini, arus kas investasi diukur dengan menggunakan perubahan arus kas investasi ( $\Delta AKI$ ), yaitu selisih antara arus kas investasi periode berjalan dengan periode sebelumnya yang kemudian dibandingkan dengan arus kas investasi pada periode sebelumnya. Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berkaitan dengan aktivitas yang menyebabkan perubahan dalam struktur modal perusahaan, seperti penerimaan pinjaman, penerbitan saham, serta pembayaran dividen. Dalam penelitian ini, arus kas pendanaan diukur menggunakan perubahan arus kas pendanaan ( $\Delta AKP$ ), yaitu selisih antara arus kas pendanaan periode berjalan dengan periode sebelumnya yang kemudian dibandingkan dengan arus kas pendanaan periode sebelumnya. Menurut [31] ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya skala suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset, yang bertujuan untuk menyederhanakan skala data serta mengurangi perbedaan yang terlalu besar antar perusahaan.

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan menggunakan metode regresi linear berganda. Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model regresi terlebih dahulu diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil uji normalitas awal menunjukkan bahwa residual belum berdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan penanganan data dengan mengidentifikasi dan menghapus observasi yang terindikasi sebagai outlier menggunakan *boxplot* residual. Setelah proses penghapusan outlier selesai, uji normalitas diulang menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan pendekatan *MonteCarlo*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Monte*  
[ISSN 2714-7444 \(online\)](https://doi.org/10.21070/acopen.11.2026.15033), <https://acopen.umsida.ac.id>, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

*CarloSig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, sehingga residual dinyatakan telah berdistribusi normal [26]. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, pengujian hipotesis selanjutnya dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS. Model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut [40].

$$R = \alpha + \beta_1 \text{ EAT} + \beta_2 \text{ AKO} + \beta_3 \text{ AKI} + \beta_4 \text{ AKP} + \beta_5 \text{ Size} + e$$

Keterangan:

|                     |   |                                                                       |
|---------------------|---|-----------------------------------------------------------------------|
| R                   | = | Return saham                                                          |
| $\alpha$            | = | Konstanta                                                             |
| $\beta_1 - \beta_5$ | = | Koefisien regresi masing-masing variabel                              |
| EAT                 | = | EAT diukur dengan perubahan laba akuntansi ( $\Delta\text{EAT}$ )     |
| AKO                 | = | AKO diukur dengan perubahan arus kas operasi ( $\Delta\text{AKO}$ )   |
| AKI                 | = | AKI diukur dengan perubahan arus kas investasi ( $\Delta\text{AKI}$ ) |
| AKP                 | = | AKP diukur dengan perubahan arus kas pendanaan ( $\Delta\text{AKP}$ ) |
| Size                | = | Ukuran Perusahaan (variabel kontrol)                                  |
| e                   | = | Error term (kesalahan pengganggu)                                     |

## Hasil dan Pembahasan

### A. Hasil

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen, yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan variasi variabel dependen, yaitu *return* saham. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

| Model Summary <sup>b</sup>                                                                                         |      |          |                   |                            |               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                                                                                                              | R    | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                                                                                                                  | ,435 | ,189     | ,171              | ,28716662                  | 1,917         |
| a. Predictors: (Constant), SIZE, $\Delta\text{AKP}$ , $\Delta\text{EAT}$ , $\Delta\text{AKO}$ , $\Delta\text{AKI}$ |      |          |                   |                            |               |
| b. Dependent Variable: RETURN                                                                                      |      |          |                   |                            |               |

Berdasarkan Tabel 2 Hasil Uji Koefisien Determinasi, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,171 atau 17,1%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan sebagai variabel independen, serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 17,1%. Adapun sebesar 82,9% variasi *return* saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari aspek internal perusahaan maupun faktor eksternal, antara lain kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, sentimen investor, serta kondisi pasar modal.

Uji F (simultan) bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yang terdiri atas laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *returnsaham*. Hasil uji simultan (Uji F) dapat dilihat pada Tabel 3 berikut.

**Tabel 3.** Hasil Uji F (Simultan)

| ANOVA <sup>a</sup> |                   |                       |     |                    |        |      |
|--------------------|-------------------|-----------------------|-----|--------------------|--------|------|
| Model              |                   | <i>Sum of Squares</i> | df  | <i>Mean Square</i> | F      | Sig. |
| 1                  | <i>Regression</i> | 4,332                 | 5   | ,866               | 10,505 | ,000 |
|                    | Residual          | 18,555                | 225 | ,082               |        |      |

Berdasarkan Tabel 3 Hasil Uji F di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 10,505 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa berdasarkan uji F, variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan, serta ukuran perusahaan sebagai variabel control secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji t digunakan untuk menunjukkan sejauh mana pengaruh suatu variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t (Parsial) dapat dilihat pada Tabel 4 berikut.

**Tabel 4.** Hasil Uji t (Parsial)

|       |            | <i>Coefficients<sup>a</sup></i>    |            |                                  |        | <i>Collinearity Statistics</i> |               |
|-------|------------|------------------------------------|------------|----------------------------------|--------|--------------------------------|---------------|
|       |            | <i>Unstandardized Coefficients</i> |            | <i>Standardized Coefficients</i> |        |                                |               |
| Model |            | B                                  | Std. Error | Beta                             | t      | Sig.                           | Tolerance VIF |
| 1     | (Constant) | ,085                               | ,075       |                                  | 1,128  | ,261                           |               |
|       | ΔEAT       | ,010                               | ,001       | ,407                             | 6,757  | ,000                           | ,991 1,009    |
|       | ΔAKO       | ,001                               | ,004       | ,032                             | ,350   | ,727                           | ,443 2,259    |
|       | ΔAKI       | ,001                               | ,000       | ,163                             | 1,804  | ,072                           | ,442 2,263    |
|       | ΔAKP       | ,003                               | ,002       | ,065                             | 1,057  | ,292                           | ,941 1,062    |
|       | SIZE       | -,005                              | ,003       | -,098                            | -1,622 | ,106                           | ,988 1,012    |

a. Dependent Variable: *RETURN*

Berdasarkan Tabel 4 Hasil Uji t di atas, Laba Akuntansi (ΔEAT) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) diterima. Arus Kas Operasi (ΔAKO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,727, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,727 > 0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) ditolak. Arus Kas Investasi (ΔAKI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,072, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,072 > 0,05$ ). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3) ditolak. Arus Kas Pendanaan (ΔAKP) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,292, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,292 > 0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) ditolak. Ukuran Perusahaan (SIZE) sebagai variabel kontrol memiliki nilai signifikansi sebesar 0,106, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,106 > 0,05$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## B. Pembahasan

### 1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham dinyatakan diterima. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi laba akuntansi, semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor memberikan respons positif terhadap perusahaan yang mampu meningkatkan laba dibandingkan periode sebelumnya. Sebaliknya, penurunan laba dapat mengurangi kepercayaan investor sehingga berpotensi menurunkan *return* saham. Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan manajemen merupakan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Peningkatan laba dipandang sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan yang baik, sehingga mendorong minat investor untuk membeli saham dan pada akhirnya meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [12] yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returnsaham*, serta penelitian. [10] yang menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan [27] yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan tersebut diduga disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik sampel, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi laba. Dalam penelitian ini, laba akuntansi dihitung menggunakan laba bersih tahun berjalan yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan. Selain itu, sampel penelitian merupakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, yang umumnya memiliki aktivitas operasional relatif stabil. Kondisi tersebut menyebabkan informasi mengenai perubahan laba menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi merupakan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin besar peningkatan perubahan laba akuntansi yang dihasilkan perusahaan, semakin besar pula peluang investor memperoleh *return* saham yang lebih tinggi.

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

Hipotesiskedua (H<sub>2</sub>) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return saham* dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi belum mampu memengaruhi *return saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Secara teoritis, arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasionalnya sehingga semakin besar arus kas operasi seharusnya dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi tersebut belum memperoleh respons yang signifikan dari pasar. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [26], [7], serta [25] yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return saham*. Sebaliknya, temuan ini konsisten dengan penelitian [24], [27], dan [28] yang menyimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Perbedaan hasil penelitian tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik sampel, periode penelitian, dan kondisi ekonomi yang berbeda. Dalam penelitian ini, sampel terdiri atas perusahaan sektor industri barang konsumsi selama periode 2021–2024. Pada periode tersebut, investor diduga lebih memfokuskan perhatian pada informasi laba dibandingkan perubahan arus kas operasi. Selain itu, arus kas operasi dapat dipengaruhi oleh perubahan piutang, persediaan, utang usaha, maupun waktu penerimaan dan pengeluaran kas, sehingga belum tentu mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi belum menjadi informasi yang mampu memengaruhi *return saham* secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan arus kas operasi sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

## 3. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap *return saham* dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas investasi belum mampu memengaruhi *return saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas investasi belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Secara teoritis, arus kas investasi mencerminkan aktivitas perusahaan dalam memperoleh maupun melepaskan aset jangka panjang sebagai bagian dari strategi pengembangan usaha. Aktivitas investasi diharapkan menjadi sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan, namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi tersebut belum memperoleh respons yang signifikan dari investor. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [19] yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Sebaliknya, temuan ini sejalan dengan penelitian [28] yang menyimpulkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Perbedaan hasil tersebut diduga dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik sampel, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi respons investor terhadap informasi arus kas investasi. Tidak signifikannya pengaruh arus kas investasi dalam penelitian ini diduga karena manfaat dari aktivitas investasi umumnya baru dirasakan dalam jangka panjang. Pengeluaran kas untuk memperoleh aset tetap atau melakukan ekspansi usaha belum tentu langsung meningkatkan kinerja perusahaan maupun *return saham* pada periode yang sama. Oleh karena itu, investor cenderung memerlukan waktu untuk menilai keberhasilan investasi tersebut sebelum memberikan respons melalui perubahan harga saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan arus kas investasi belum menjadi informasi yang mampu memengaruhi *return saham* secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan arus kas investasi sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga hipotesis ketiga tidak dapat diterima.

## 4. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham*

Hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return saham* dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan belum mampu memengaruhi *return saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas pendanaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Secara teoritis, arus kas pendanaan mencerminkan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan perubahan struktur permodalan, sehingga dapat menjadi sinyal mengenai strategi perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi usaha. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi tersebut belum memperoleh respons yang signifikan dari investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [25] yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return saham*. Temuan ini juga didukung oleh penelitian [29] serta [28] yang menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa informasi mengenai aktivitas pendanaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh arus kas pendanaan dalam penelitian ini diduga karena perubahan aktivitas pendanaan tidak selalu mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan. Arus kas pendanaan dapat meningkat akibat penerimaan pinjaman atau penerbitan saham baru, sedangkan penurunannya dapat terjadi karena pelunasan utang atau pembayaran dividen. Oleh karena itu, investor cenderung mempertimbangkan tujuan penggunaan dana serta dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang, sehingga perubahan arus kas pendanaan tidak secara langsung memengaruhi *return saham*. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan belum menjadi informasi yang mampu memengaruhi *return saham* secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan arus kas pendanaan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga hipotesis keempat tidak dapat diterima.

## Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi laba akuntansi yang dihasilkan perusahaan, semakin besar potensi *return* saham yang dapat diperoleh investor, arus kas operasi belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi, aktivitas investasi perusahaan belum memberikan pengaruh secara langsung terhadap perubahan *return* saham, arus kas pendanaan belum mampu memengaruhi keputusan investasi investor maupun perubahan *return* saham. Secara simultan, laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel-variabel tersebut mampu menjelaskan perubahan *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *return* saham, seperti profitabilitas, leverage, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko sistematis, inflasi, suku bunga, nilai tukar, maupun faktor makroekonomi lainnya. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor perusahaan yang berbeda, memperpanjang periode penelitian, atau menggunakan metode analisis yang berbeda sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

## References

1. I. Tricahyadinata, "Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR): Kinerja Reksadana Campuran," Inovasi: Jurnal Ekonomi Keuangan, dan Manajemen, vol. 12, no. 2, pp. 2016, Feb. 2016, doi: 10.30872/JINV.V12I2.814.
2. R. Akbar and D. Suselo, "Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham," Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, vol. 5, no. 3, pp. 1235–1251, Sep. 2022, doi: 10.47467/ALKHARAJ.V5I3.1588.
3. M. Nur, R. Usman, N. M. S. Parwati, et al., "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021–2023)," 2025, doi: 10.31959/JM.V14I3.
4. P. Prayetno, S. Manurung, H. Mukaromah, F. Budiyanto, and S. Gustini, "Pengaruh Arus Kas Operasi dan Struktur Modal terhadap Return Saham dengan Volatilitas Pasar sebagai Variabel Moderasi," Jurnal Lentera Bisnis, vol. 14, no. 3, pp. 4259–4270, Oct. 2025, doi: 10.34127/JRLAB.V14I3.1840.
5. R. Annisa and L. Kurniasih, "Analisis Pengaruh Perbedaan Laba Akuntansi dengan Laba Fiskal dan Komponen Laba terhadap Persistensi Laba," Jurnal Akuntansi dan Bisnis, vol. 17, pp. 61–75, Feb. 2017, doi: 10.20961/JAB.V17I1.221.
6. A. S. Adiwibowo, "Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi," Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang, vol. 6, 2018, doi: 10.32493/JIAUP.V6I2.1955.
7. B. Setyawan, "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham Pasar Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman," Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi, vol. 9, pp. 48–58, 2020, doi: 10.35906/JE001.V9I1.486.
8. N. L. Situmorang, R. Nurfitriani, N. A. Panjaitan, C. R. Pd, and T. Yulaeli, "Pengaruh Arus Kas, Laba, Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi dan Arus Kas Pendanaan (Literature Review Manajemen Keuangan)," vol. 1, no. 3, 2023, doi: 10.47861/SAMMAJIVA.V1I2.366.
9. H. Y. Sari, E. Yuniarti, and A. A. Rachman, "Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2017–2020," Jurnal Bisnis, Ekonomi, dan Sains, vol. 1, no. 2, pp. 166–176, 2022, doi: 10.33197/BES.VOL1.ISS2.2021.833.
10. S. Febrianti and A. I. Widowati, "Pengaruh Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2021," Dinamika Sosial Budaya, vol. 24, Dec. 2022, doi: 10.26623/JDSB.V24I2.6409.
11. A. Wahyudi, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2018–2020," Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, vol. 10, no. 1, pp. 53–62, Apr. 2022, doi: 10.37641/JIAKES.V10I1.1193.
12. D. Sinaga, D. Y. Lase, A. Andari, and M. Habibie, "Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan, dan Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2023," Jurnal Lentera Bisnis, vol. 14, no. 2, pp. 1478–1491, May 2025, doi: 10.34127/JRLAB.V14I2.1498.
13. F. F. Kandami, H. N. Andriati, and C. D. Matani, "Pengaruh Earnings, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, ROI dan DER terhadap Return Saham," vol. 4, pp. 124–133, 2022, doi: 10.20885/NCAF.VOL4.ART17.
14. M. Spence, "Job Market Signaling," The Quarterly Journal of Economics, vol. 87, no. 3, pp. 355–374, Aug. 1973, doi: 10.2307/1882010.
15. C. Sutanto, "Literature Review: Pengaruh Inflasi dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Return Saham," vol. 2, no. 5, 2021, doi: 10.31933/JIMT.V2I5.
16. Syahreni and M. Jalil, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Arus Kas terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," Jurnal Akuntansi dan Keuangan, vol. 9, no. 2, pp. 23–34, Dec. 2020, doi: 10.32520/JAK.V9I2.1355.
17. P. Wulandari, "Pengaruh Indikator Kesehatan Bank, Pertumbuhan Laba, terhadap Return Saham Perbankan," Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi (JAMANE), vol. 1, pp. 244–253, Nov. 2022, doi: 10.56248/JAMANE.V1I2.41.
18. D. Nurhaliza, S. Manrejo, and B. Prayogo, "Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham," Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi, vol. 3, no. 2, pp. 15–29, Feb. 2025, doi: 10.55606/JUMIA.V3I2.3729.
19. A. M. Saleh, R. Rukmana, Afriyani, F. A. Rahman, and N. Hedar, "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi

- terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2017–2021,” *Jurnal Edueco*, vol. 6, Feb. 2023, doi: 10.36277/EDUECO.V6I2.178.
20. N. Asiah and Y. S. Mulyani, “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham,” *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa (AKUBIS)*, vol. 5, no. 1, pp. 43–62, 2020, doi: 10.37366/AKUBIS.V5I01.105.
21. Surono, B. T. Aji, F. Sari, Muzayyanah, and I. Tatmimah, “Dampak Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham di Perusahaan Keuangan,” *Asset: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, pp. 112–118, 2024, doi: 10.24269/ASSET.V7I2.10410.
22. F. V. M. Wulan and B. A. Syahzuni, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham,” *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, vol. 3, no. 5, pp. 3249–3265, 2023, doi: 10.31004/INNOVATIVE.V3I5.5253.
23. Erika, N. Simorangkir, T. S. Goh, A. Simanjuntak, and Syawaluddin, “Pengaruh Arus Kas, Nilai Perusahaan, Total Aset dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2022,” *Manajemen: Jurnal Ekonomi USI*, vol. 6, Nov. 2024, doi: 10.36985/NV8F9M17.
24. Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2023.
25. R. T. M. C. Simorangkir, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 21, no. 2, pp. 155–164, 2019, doi: 10.34208/JBA.V21I2.616.
26. M. Mafsud and D. Meirini, “Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham,” *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, pp. 581–588, Jun. 2023, doi: 10.37034/INFEB.V5I2.569.
27. M. Rumbino and A. Y. Setyani, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Governance Responsibility dengan Variabel Kontrol Profitabilitas dan Utang Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2021–2023),” *Journal of Accounting and Financial Management*, vol. 6, 2025, doi: 10.38035/JAFM.V6I3.
28. D. Rahmawati, “Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index,” *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, vol. 5, Oct. 2019, doi: 10.29080/JAI.V5I02.216.