

PENGARUH LABA AKUNTANSI, ARUS KAS OPERASI, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Dwi Ariana^{1*}, Linawati², Badrus Zaman³

^{1,2,3}Universitas Nusantara PGRI Kediri, Kediri, Indonesia

*e-mail: dwiariana52@gmail.com

Histori Artikel	ABSTRACT
Diterima: 18 Juni 2026	Purpose: This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of accounting earnings, operating cash flow, leverage, and firm size on stock returns of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period.
Revisi: 27 Juni 2026	
Disetujui: 28 Juni 2026	Method: Sampling used a purposive sampling method and produced 131 observations. Data analysis techniques employed descriptive statistical analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, coefficient of determination analysis, t-test, and F-test.
Diterbitkan: 1 September 2026	Finding: The results indicate that accounting earnings have a positive and significant effect on stock returns. Operating cash flow, leverage, and firm size have no significant effect on stock returns. Simultaneously, accounting earnings, operating cash flow, leverage, and firm size have a significant effect on stock returns.
Keywords: Accounting Earnings; Operating Cash Flow; Leverage; Firm Size; Stock Return;	Novelty: This study provides updated empirical evidence regarding the effect of accounting earnings, operating cash flow, leverage, and firm size on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period.
Hak Cipta (c) 2026 Jurnal Literasi Akuntansi  Artikel ini berlisensi Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.	

PENDAHULUAN

Persaingan dunia bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional adalah sektor manufaktur, karena mampu menghasilkan berbagai produk yang dibutuhkan masyarakat serta berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi (Laifah et al., 2024). Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan berupaya meningkatkan laba sebagai indikator keberhasilan operasional dan daya tarik bagi investor (Wahyudi, 2022)

Di sisi lain, kondisi pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi akibat dampak pandemi COVID-19, tekanan biaya operasional, perubahan suku bunga, dan ketidakpastian ekonomi global (Darmayanti et al., 2021). Kondisi ini mendorong investor untuk lebih memperhatikan faktor-faktor fundamental perusahaan, seperti laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, dan ukuran perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

Selain memengaruhi kinerja perusahaan, ketidakpastian ekonomi juga berdampak pada keberlangsungan usaha emiten di pasar modal. Tercatat selama periode 2021–2025 terdapat beberapa perusahaan yang mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia karena tidak mampu memenuhi ketentuan bursa maupun alasan lainnya (Alieska & Sukarmanto, 2024). Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi return saham menjadi penting bagi investor maupun perusahaan.

Fenomena ini menunjukkan bahwa tidak semua emiten mampu mempertahankan kinerjanya di pasar modal sehingga menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat kondisi pasar modal adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG mencerminkan pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat digunakan sebagai indikator kondisi pasar modal secara keseluruhan. Untuk memberikan gambaran mengenai kondisi pasar modal selama periode penelitian, berikut disajikan grafik pergerakan IHSG periode 2021–2025.



Keterangan:

■	Merah (bearish)	: pasar cenderung turun
■	Hijau (bullish)	: pasar sedang naik
k		: nilai indeks saham

Gambar 1 Jakarta Composite Stock Price Index periode 2020-2025

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 1, pergerakan IHSG selama periode 2021–2025 menunjukkan adanya fluktuasi. Setelah mengalami pemulihan pada tahun 2021 hingga 2023, IHSG mengalami koreksi pada tahun 2024 dan kembali menunjukkan peningkatan pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia masih dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi, baik domestik maupun global, yang menyebabkan perubahan harga saham. Fluktuasi IHSG tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan indeks pasar tidak selalu diikuti oleh peningkatan return saham pada setiap perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan informasi fundamental perusahaan, seperti laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, dan ukuran perusahaan, sebelum mengambil keputusan investasi.

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi yang ditanamkan dalam bentuk saham, baik berupa *capital gain* maupun *dividen*. Return saham menjadi salah satu indikator penting yang digunakan investor untuk menilai keberhasilan investasinya (Nursita, 2021). Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan investasi, investor perlu menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan yang dapat memengaruhi return saham.

Beberapa faktor fundamental perusahaan yang diduga dapat memengaruhi return saham adalah laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, dan ukuran perusahaan. Faktor pertama adalah laba akuntansi. Laba akuntansi merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen, mengukur keberhasilan perusahaan, serta menjadi dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi di masa mendatang (Maulida et al., 2024). Informasi laba juga digunakan investor untuk menilai prospek perusahaan karena laba yang meningkat mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Faktor kedua yang diduga memengaruhi *return* saham adalah arus kas operasi. Arus kas operasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional utamanya. Informasi arus kas operasi memberikan gambaran mengenai kesehatan keuangan perusahaan serta kemampuannya dalam memenuhi kewajiban dan mendukung pertumbuhan usaha. Arus kas operasi yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan *return* saham (Putri et al., 2025).

Faktor ketiga adalah *leverage*. *Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Tingkat *leverage* yang optimal dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan eksternal untuk meningkatkan profitabilitas. Namun, *leverage* yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi investor (Wahyudi, 2022).

Faktor keempat adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur menggunakan total aset. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan, memiliki aktivitas operasional yang lebih stabil, serta dianggap memiliki prospek yang lebih baik dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Oleh karena itu, ukuran perusahaan sering digunakan investor sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai potensi *return* saham (Umar et al., 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang masih beragam. Putra et al. (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Firdarini & Kunaidi (2021) juga menemukan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Maulida et al. (2024) yang menyatakan bahwa arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, Nurfithriyani & Pohan (2024) menemukan bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi memiliki peran penting dalam menentukan *return* saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham masih relevan untuk dilakukan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham masih belum menunjukkan hasil yang konsisten. Sebagian penelitian menemukan adanya pengaruh yang signifikan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Inkonsistensi tersebut menunjukkan adanya *research gap* sehingga masih diperlukan penelitian lanjutan untuk memperoleh bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan periode pengamatan 2021–2025, yang menggambarkan kondisi perusahaan manufaktur setelah pandemi COVID-19 hingga masa pemulihan ekonomi. Selain itu, penelitian ini menguji secara simultan pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Pendahuluan berisi latar belakang dan permasalahan yang akan diteliti, tujuan, dan urgensi penelitian.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Spence, 1973 dalam (Safira & Budiharjo, 2021), *signaling theory* menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen) akan memberikan sinyal kepada pihak lain (investor) untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks pasar modal, sinyal tersebut disampaikan melalui berbagai informasi yang dipublikasikan perusahaan, seperti laporan keuangan dan laporan tahunan. Informasi yang disampaikan dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif yang akan memengaruhi persepsi dan keputusan investasi investor.

Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan variabel laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, ukuran perusahaan, dan return saham. Laba akuntansi yang meningkat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Arus kas operasi yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasionalnya, sehingga mencerminkan kondisi keuangan yang sehat. Leverage yang dikelola secara optimal memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber pendanaan secara efektif untuk meningkatkan kinerja. Sementara itu, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan stabilitas operasional, kemudahan memperoleh pendanaan, serta prospek perusahaan yang lebih baik. Berbagai sinyal tersebut akan direspons oleh investor melalui keputusan investasi yang pada akhirnya memengaruhi return saham.

Teori Keagenan (Agency Theory).

Menurut Jensen dan Meckling, 1976 dalam Budiman & Al Ghaffar (2025), *agency theory* menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) yang timbul karena adanya pendelegasian wewenang dalam mengelola perusahaan. Hubungan tersebut sering menimbulkan konflik kepentingan dan asimetri informasi karena manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu, pemegang saham memerlukan informasi yang andal sebagai dasar untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan mengambil keputusan investasi.

Dalam penelitian ini, teori keagenan digunakan untuk menjelaskan variabel laba akuntansi dan arus kas operasi. Laba akuntansi dan arus kas operasi yang disajikan dalam laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan. Informasi tersebut digunakan oleh investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kas dari aktivitas operasionalnya, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dengan demikian, informasi laba akuntansi dan arus kas operasi menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang pada akhirnya memengaruhi return saham.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Laba akuntansi merupakan informasi yang digunakan investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Informasi laba yang meningkat akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang sehingga dapat meningkatkan minat investasi dan mendorong kenaikan return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Firdarini & Kunaidi, (2021) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Nurfithriyani & Pohan (2024) yang menemukan bahwa peningkatan laba akuntansi mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan return saham. Namun, penelitian Nur et al. (2025) menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H1 : Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh Arus Kas terhadap Return Saham

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas operasional utama perusahaan. Informasi arus kas operasi memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk membiayai kegiatan operasional, membayar kewajiban, dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya.

Menurut teori sinyal, arus kas operasi yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat. Penelitian Nursita (2021) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian Umar et al. (2024) juga menyatakan bahwa arus kas operasi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Suleman HSB (2022) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H2 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Tingkat leverage yang optimal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan memperoleh tambahan dana untuk memperluas kegiatan usahanya. Namun, penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Dalam perspektif teori sinyal, leverage dapat menjadi informasi yang digunakan investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan. Penelitian Wulan & Syahzuni (2023) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian Nur et al. (2025) juga menunjukkan adanya kecenderungan pengaruh leverage terhadap return saham. Namun, Putra et al. (2024) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H3 : Leverage berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

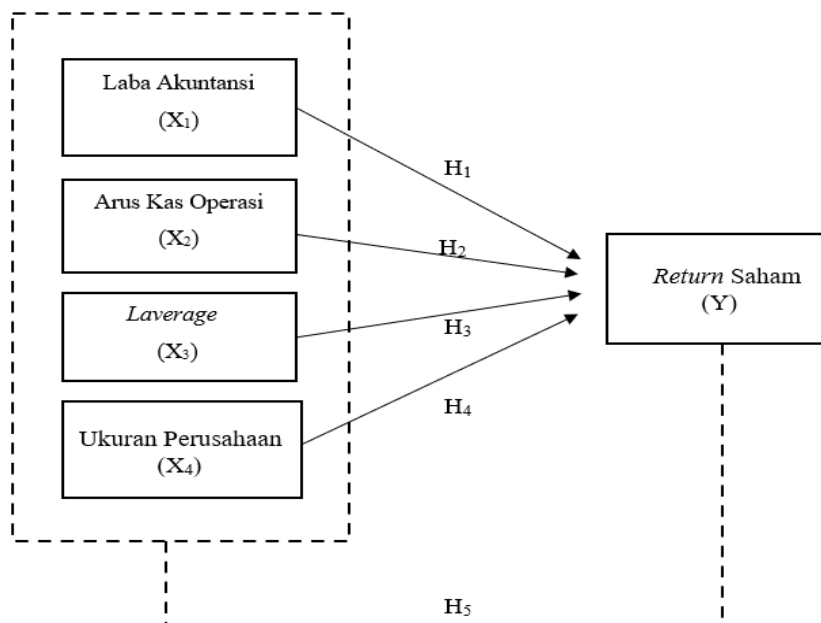
Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih banyak, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan yang lebih baik dalam menjalankan kegiatan operasional dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya dan menghadapi berbagai risiko bisnis.

Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang relatif stabil serta prospek yang baik di masa mendatang. Penelitian Budiman & Al Ghaffar (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian Sinaga et al. (2025) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan return saham. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Eliya, (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Return Saham.

MODEL PENELITIAN

Berdasarkan kajian teori dan pengembangan hipotesis, penelitian ini memiliki model penelitian yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Model penelitian tersebut disajikan pada Gambar 1.



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Gambar 2 menunjukkan model penelitian yang menggambarkan hubungan antara laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap return saham sebagai variabel dependen. Hubungan tersebut diuji secara parsial maupun simultan melalui hipotesis penelitian.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Mengingat tidak seluruh perusahaan memenuhi kebutuhan data penelitian, peneliti menerapkan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2021–2025, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, memiliki data yang sesuai dengan variabel penelitian, serta menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 550 observasi yang selanjutnya digunakan sebagai data awal penelitian.

Tahapan analisis data dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak IBM SPSS. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan deteksi terhadap data outlier untuk memperoleh model regresi yang memenuhi asumsi normalitas. Hasil deteksi menunjukkan terdapat sejumlah observasi yang memiliki nilai ekstrem sehingga berpotensi memengaruhi hasil analisis. Oleh karena itu, observasi tersebut dikeluarkan dari proses analisis sehingga jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 131 observasi. Selanjutnya, model regresi diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Tahap berikutnya adalah pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Selain itu, dilakukan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*), uji simultan (uji

F), dan uji parsial (uji t) untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen serta signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap return saham. Hasil analisis selanjutnya diinterpretasikan dan dibandingkan dengan teori serta hasil penelitian terdahulu sehingga diperoleh kesimpulan yang dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu akuntansi dan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Menurut Hukmiah et al. (2021) Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan. Return saham digunakan untuk mengukur keuntungan atau kerugian yang diterima investor selama periode tertentu akibat perubahan harga saham. Dalam penelitian ini, return saham diukur menggunakan *capital gain*, yaitu selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya. Pengukuran return saham mengacu pada penelitian (Apriyanto & Mariana, 2023) Adapun rumus return saham adalah sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = return saham pada periode t.

$P_{i,t}$ = harga saham pada periode t (harga saat ini).

$P_{i,t-1}$ = harga saham pada periode sebelumnya (periode t-1).

Laba Akuntansi

Menurut Nurfithriyani & Pohan (2024) Laba akuntansi merupakan selisih antara pendapatan dan beban yang terjadi selama satu periode akuntansi. Laba akuntansi digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Dalam penelitian ini, laba akuntansi diukur menggunakan perubahan laba akuntansi yang diperoleh dari selisih laba bersih periode berjalan dengan laba bersih periode sebelumnya dibandingkan dengan laba bersih periode sebelumnya. Pengukuran ini mengacu pada penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu terkait return saham (Maulida et al., 2024). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$LAK = \frac{LAK_{i(t)} - LAK_{i(t-1)}}{LAK_{i(t-1)}}$$

Keterangan:

$LAK_{i(t)}$ = laba akuntansi periode sekarang.

$LAK_{i(t-1)}$ = laba akuntansi periode sebelumnya.

Arus Kas Operasi

Menurut Yulianto (2022) Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Arus kas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, arus kas operasi diukur menggunakan perubahan arus kas operasi, yaitu selisih arus kas operasi periode berjalan dengan arus kas operasi periode sebelumnya dibandingkan dengan arus kas operasi periode sebelumnya (Sinaga et al., 2025). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$AKO = \frac{(AKO_t - AKO_{t-1})}{AKO_{t-1}}$$

Keterangan:

AKO_t = Arus kas operasi periode berjalan.

AKO_{t-1} = Arus kas operasi periode sebelumnya.

Leverage

Menurut Wulan & Syahzuni (2023) Leverage merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam membiayai aset maupun kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini dihitung dengan membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan (Ayyuna et al., 2021). Pengukuran leverage menggunakan DER karena mampu menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan yang berasal dari utang (Aprilianti et al., 2023). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Keterangan;

Total Hutang = seluruh kewajiban perusahaan (liabilitas).

Modal Sendiri = ekuitas pemegang saham.

Ukuran perusahaan

Menurut Sinaga et al. (2025) Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan SIZE yang dihitung dengan logaritma natural dari total aset perusahaan. Pengukuran ini digunakan karena dapat mengurangi perbedaan nilai aset yang terlalu besar antarperusahaan (Nursita, 2021). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN} (\text{Total Asset})$$

Keterangan:

Total Aset = seluruh aset perusahaan di neraca.

LN = logaritma natural untuk mengecilkan angka asset.

ANALISIS DATA

Analisis data dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak IBM SPSS. Tahapan analisis diawali dengan statistik deskriptif, kemudian dilakukan deteksi dan penanganan data outlier sebelum pengujian asumsi klasik. Penanganan outlier dilakukan karena data yang memiliki nilai ekstrem berpotensi memengaruhi distribusi data, koefisien regresi, serta hasil pengujian statistik. Menurut Singgih Santoso (2018) outlier merupakan observasi yang memiliki nilai yang menyimpang dari sebagian besar data sehingga dapat menyebabkan model regresi menghasilkan estimasi yang kurang representatif. Sejalan dengan itu, Ningrum & Rahardjo (2023) menyatakan bahwa keberadaan outlier dapat menimbulkan bias dalam analisis statistik sehingga perlu dideteksi dan ditangani sebelum dilakukan pengujian hipotesis.

Dalam penelitian ini, observasi yang teridentifikasi sebagai outlier dikeluarkan dari proses analisis untuk memperoleh model regresi yang memenuhi asumsi normalitas dan menghasilkan estimasi yang lebih representatif. Setelah proses penanganan outlier, data yang memenuhi kriteria analisis digunakan dalam pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2018), statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran suatu data berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan karakteristik data variabel laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, ukuran perusahaan, dan return saham. Hasil analisis deskriptif disajikan sebagai berikut.

Tabel 1
Statistik Deskriptif (Sebelum Outlier)

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Sid. Deviation
Laba Akuntansi	550	-395,315	84,176	-1,14333	18,243806
Arus Kas Operasi	550	-130,901	275,765	-23835	14,334931
Leverage	550	-23,618	49,021	1,20152	3,425889
Ukuran Perusahaan	550	21,770	32,999	28,43744	1,650381
Return Saham	550	-,942	9,622	,13444	968597
Valid N (listwise)	550				

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data penelitian (N) sebanyak 550 data. Variabel laba akuntansi memiliki nilai minimum sebesar -395,315 dan nilai maksimum sebesar 84,176 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar -1,14333 serta standar deviasi sebesar 18,243806. Variabel arus kas operasi memiliki nilai minimum sebesar -130,901 dan nilai maksimum sebesar 275,765 dengan nilai rata-rata sebesar -0,23835 serta standar deviasi sebesar 14,334931. Variabel leverage memiliki nilai minimum sebesar -23,618 dan nilai maksimum sebesar 49,021 dengan nilai rata-rata sebesar 1,20152 serta standar deviasi sebesar 3,425889. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 21,770 dan nilai maksimum sebesar 32,999 dengan nilai rata-rata sebesar 28,43744 serta standar deviasi sebesar 1,650381. Sementara itu, variabel return saham memiliki nilai minimum sebesar -0,942 dan nilai maksimum sebesar 9,622 dengan nilai rata-rata sebesar 0,13444 serta standar deviasi sebesar 0,968597.

Tabel 2
Statistik Deskriptif (Sesudah Outlier)

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Sid. Deviation
Laba Akuntansi	131	-,664	,725	,04472	,285640
Arus Kas Operasi	131	-1,078	,857	-,09610	,472592
Leverage	131	,045	1,449	,46066	,313168
Ukuran Perusahaan	131	25,330	32,130	28,5640	1,409801
Return Saham	131	-,500	412	-,04514	,192745
Valid N (listwise)	131				

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah data penelitian setelah dilakukan outlier sebanyak 131 data. Variabel laba akuntansi memiliki nilai minimum sebesar -0,664 dan nilai maksimum sebesar 0,725 dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,04472 serta standar deviasi sebesar 0,285640. Variabel arus kas operasi memiliki nilai minimum sebesar -1,078 dan nilai maksimum sebesar 0,857 dengan nilai rata-rata sebesar -0,09610 serta standar deviasi sebesar 0,472592. Variabel leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,045 dan nilai maksimum sebesar 1,449 dengan nilai rata-rata sebesar 0,46066 serta standar deviasi sebesar 0,313168. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,330 dan nilai maksimum sebesar 32,130 dengan nilai rata-rata sebesar 28,99158 serta standar deviasi sebesar 1,409801. Sementara itu, variabel return saham memiliki nilai minimum sebesar -0,500 dan nilai maksimum sebesar 0,412 dengan nilai rata-rata sebesar -0,04514 serta standar deviasi sebesar 0,192745.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model regresi dalam penelitian ini terlebih dahulu diuji melalui serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pada uji normalitas, data awal menunjukkan bahwa residual belum berdistribusi normal sehingga dilakukan penanganan terhadap data outlier. Setelah proses penanganan outlier, hasil pengujian menunjukkan bahwa residual telah berdistribusi normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan

nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model penelitian.

Selain itu, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, yang ditandai dengan penyebaran residual yang bersifat acak dan tidak membentuk pola tertentu. Hasil uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson juga menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson berada pada rentang yang memenuhi kriteria sehingga model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi. Dengan demikian, berdasarkan keseluruhan hasil pengujian asumsi klasik, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi seluruh asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis.

Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah data terkumpul, dilakukan analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 23. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Tabel 3
Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Corefficient		Standardizet coefficients	t	Sig.
	B	Std.error	Beta		
1 (costant)	,478	,319		1,501	,136
Laba akuntansi	,297	,053	,4441	5,647	,000
Arus kas operasi	,002	,032	,006	,073	,942
Leverage	-,082	,050	-,134	-1,641	,103
Ukuran perusahaan	-0,17	,011	-,126	-1,539	,126

a. Dependent variabel: *return* saham

Berdasarkan tabel 3 di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,478 + 0,297X_1 + 0,002X_2 - 0,082X_3 - 0,017X_4 + e$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

Konstanta = 0,478

Nilai konstanta sebesar 0,478 menunjukkan bahwa apabila variabel laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan dianggap konstan atau bernilai 0, maka *return* saham memiliki nilai sebesar 0,478.

Koefisien $X_1 = 0,297$

Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan laba akuntansi akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,297 dengan asumsi arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tetap.

Koefisien $X_2 = 0,002$

Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan arus kas operasi akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,002 dengan asumsi laba akuntansi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tetap.

Koefisien $X_3 = (-0,082)$

Leverage berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan *leverage* akan menurunkan *return* saham sebesar 0,082 dengan asumsi laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan tetap.

Koefisien $X_4 = (-0,017)$

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan menurunkan return saham sebesar 0,017 dengan asumsi laba akuntansi, arus kas operasi, dan leverage tetap.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, dan ukuran perusahaan, terhadap variabel dependen yaitu return saham secara parsial. Hasil pengujian uji t dapat dilihat pada tabel Coefficients.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 5 pengujian secara parsial pada tabel Coefficients sebagai berikut:

Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan tabel coefficients diperoleh nilai signifikan variabel laba akuntansi (X_1) sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikan uji t variabel laba akuntansi (X_1) $< 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil dari pengujian parsial ini adalah laba akuntansi (X_1) berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y).

Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan tabel coefficients diperoleh nilai signifikan variabel arus kas operasi (X_2) sebesar 0,942. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikan uji t variabel arus kas operasi (X_2) $> 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil dari pengujian parsial ini adalah arus kas operasi (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y).

Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan tabel coefficients diperoleh nilai signifikan variabel leverage (X_3) sebesar 0,103. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikan uji t variabel leverage (X_3) $> 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil dari pengujian parsial ini adalah leverage (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y).

Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan tabel coefficients diperoleh nilai signifikan variabel ukuran perusahaan (X_4) sebesar 0,126. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikan uji t variabel ukuran perusahaan (X_4) $> 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil dari pengujian parsial ini adalah ukuran perusahaan (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y).

Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap return saham. Hasil pengujian uji F dapat dilihat pada tabel ANOVA

Tabel 4
ANOVA

Model	Sum Ofsquares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,241	4	,310	10,897	,000 ^b
Residual	3,588	126	,028		
Total	4,830	130			

a. Dependent variabel: return saham

b. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, arus kas operasi, laba akuntansi, leverage

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan SPSS versi 23 pada tabel ANOVA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, arus kas operasi, leverage, dan laba akuntansi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Imam Ghazali (2018) koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam suatu model penelitian. Semakin kecil nilai koefisien determinasi, maka semakin terbatas kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Berikut merupakan hasil koefisien determinasi dari variabel laba akuntansi, arus kas operasi, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Tabel 5
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	,507 ^a	,257	,233	,168756

a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, arus kas operasi, laba akuntansi, leverage

b. Dependent variabel: *return* saham

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 5 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,233 Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel laba akuntansi (X_1), arus kas operasi (X_2), leverage (X_3), dan ukuran perusahaan (X_4) dalam menjelaskan *return* saham (Y) sebesar 23,3% sedangkan sisanya sebesar 76,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 0,297. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba akuntansi, semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh investor. Laba akuntansi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan sehingga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yulianto (2022) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Peningkatan laba memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, dan berpotensi meningkatkan *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,942 > 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 0,002. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan arus kas operasi belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Meskipun arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional, informasi tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Widiyanti & Khoirunnisa (2025) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan arus kas operasi, tetapi juga faktor lain seperti profitabilitas, prospek perusahaan, dan kondisi pasar dalam menentukan keputusan investasi.

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,103 > 0,05$ dan koefisien regresi sebesar $-0,082$. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* cenderung menurunkan *return* saham, namun pengaruhnya tidak signifikan. Dengan demikian, tingkat utang perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ayyuna et al. (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Tingginya *leverage* mencerminkan meningkatnya risiko keuangan perusahaan, tetapi investor juga mempertimbangkan faktor lain, seperti profitabilitas, kinerja perusahaan, kondisi pasar, dan prospek pertumbuhan, sehingga *leverage* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,126 > 0,05$ dan koefisien regresi sebesar $-0,017$. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan tidak secara langsung memengaruhi *return* saham. Investor tidak hanya mempertimbangkan total aset perusahaan, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tersebut untuk menghasilkan kinerja yang optimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wahyudi (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan dengan aset yang besar belum tentu mampu memberikan *return* saham yang tinggi apabila aset tersebut tidak dimanfaatkan secara efektif. Oleh karena itu, ukuran perusahaan bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN dan SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025. Untuk menguji hubungan tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik serta dilanjutkan dengan uji koefisien determinasi (Adjusted R Square), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, laba akuntansi, arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Implikasi

Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur di bidang akuntansi dan keuangan dengan membuktikan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan arus kas operasi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini memperkuat *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa informasi laba merupakan sinyal penting yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan dan mengambil keputusan investasi. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan rekomendasi kepada manajemen perusahaan untuk meningkatkan kemampuan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan melalui pengelolaan operasional yang lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor serta *return* saham. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan analisis

fundamental dengan memberikan perhatian yang lebih besar terhadap informasi laba akuntansi sebelum mengambil keputusan investasi.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, disarankan kepada perusahaan manufaktur untuk terus meningkatkan kinerja keuangan, khususnya dalam menghasilkan laba yang berkelanjutan serta mengelola arus kas operasi, struktur modal, dan aset perusahaan secara optimal guna meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Bagi investor, disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan informasi laba akuntansi, tetapi juga memperhatikan faktor fundamental lainnya serta kondisi ekonomi makro yang dapat memengaruhi *return* saham. Terakhir, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian, menambah periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *return* saham, seperti profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, nilai perusahaan, inflasi, maupun tingkat suku bunga agar diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif dan memiliki tingkat generalisasi yang lebih baik.

REFERENSI

- Alieska, R. T., & Sukarmanto, E. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Idiosinkratik Return Saham Dan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating. *Bandung Conference Series: Business And Management*, 4(1), 347–358. <https://doi.org/10.29313/Bcsbm.V4i1.10950>
- Aprilianti, V., Nurdiawaty, D., & Linawati. (2023). Analisis pengaruh current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), dan earning per share (EPS) terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2018–2021). *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Keuangan dan Akuntansi*, 4(1).
- Apriyanto, I. D. M., & Mariana. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Earning Per Share, Kesempatan Investasi, dan Financial Leverage terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 11(2), 97–113. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v11i2.29019>
- Ayyuna, R. N., Effendi, I., & Amelia, W. R. (2021). Pengaruh Leverage Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Di Sumatera Utara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (Jimbi)*, 2(1), 51–56. <https://doi.org/10.31289/Jimbi.V2i1.468>
- Budiman, M., & Al Ghaffar, M. F. (2025). Menilai return saham melalui arus kas operasi, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan pada emiten LQ-45. *Jurnal Human Resources Business Management*, 5(1), 114–126. <https://plj.ac.id/ojs/index.php/jrlab/article/view/1840>
- Eliya, A. S. (2025). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 14(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6277>
- Firdarini, K. C., & Kunaidi, K. (2021). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham (Studi kasus pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019). *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 9(1), 28–36. <https://doi.org/10.32477/jrm.v9i1.338>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Dipenegoro.
- Hukmiyah, M., Zaman, B., & Sugeng. (2021). Pengaruh current ratio (CR), return on asset (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity (DER), dan net profit

- margin (NPM) terhadap return saham perusahaan manufaktur (sektor makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2019. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi (SENMEA)*, 6(1), 918–926. <https://proceeding.unpkediri.ac.id/index.php/senmea/article/view/951>.
- Maulida, M., Fikri, M. A., & Isnawati, I. (2024). Analisis Laba, Arus Kas Operasi, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Dagang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2022). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(2), 313–327. <https://doi.org/10.29303/risma.v4i1.1111>
- Nur, M., Usman, R., & Made Suwitri Parwati, N. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2023). <https://doi.org/10.31959/Jm.V14i3>
- Nurfithriyani, D., & Pohan, H. T. (2024). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap return saham. *JAKP: Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 7(2), 78–90. <https://doi.org/10.51510/jakp.v7i2.1692>
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–15. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Putra, H. S., Syahputri, A., Mokodongan, E. N., Putri, D. E., & Irmayani, N. W. D. (2024). Pengaruh arus kas operasi dan leverage terhadap return saham pada perusahaan IDX 30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Strategic: Journal of Management Sciences*, 4(1), 10–19. <https://doi.org/10.37403/strategic.v4i1.229>
- Putri, F. L. S., Piliang, A., Masril, & Menhard. (2025). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan ukuran perusahaan terhadap dividen kas pada perusahaan jasa keuangan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018–2022. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 8(1), 116–125. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v8i1.1997>
- Safira, L., & Budiharjo, R. (2021). Pengaruh return on asset, earning per share, price earning ratio terhadap return saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 57–66. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v3i1.325>
- Santoso, S. (2018). *Menguasai Statistik dengan SPSS 25*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sinaga, D., Lase, D. Y., Andari, A., & Habibie, M. (2025). 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*, 14(2), 1478–1491. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1498>
- Sugiyono, Prof. Dr. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta Bandung.
- Suleman Hsb, M. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minum Yang Terdaftar Di Bei (Studi Kasus Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk. Periode 2013-2020). *Sains Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 107–117. <https://Sak.Akademimanajemen.Or.Id/>
- Umar, J., Baja, L., Bungadira, W., Malahayati, R., & Nathanael, Y. A. (2024). Pengaruh arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi, profitabilitas, ukuran perusahaan dan return on asset terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018–2022. *Proceeding Management, Business, and Accounting Conference (PMBAC)*. <https://ojs3.lppm-uis.org/index.php/PMJ/article/view/821>

- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Bumh Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.V10i1.1193>
- Widiyanti, S., & Azzahra, K. (2026). Pengaruh Arus Kas Operasi, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Return Saham. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 5(2), 264–270. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.8067>
- Wulan, F. V. M., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 3(5), 3249–3265. <https://doi.org/10.31004/innovative.v3i5.5253>
- Yulianto, D. H. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Operating Leverage, Rasio Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2018.