

Arah Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nur Rachma

Institut Teknologi dan Bisnis Nobel Indonesia

Karlina Ghazalah Rahman

Institut Teknologi dan Bisnis Nobel Indonesia

Abstract

This study aims to examine profitability, liquidity, solvency, accounting profit and operating cash flow on stock returns in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The type of data in this study uses quantitative data with the population being mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample selection method used is purposive sampling so that the total sample selected is 32 companies with data observations for five years, namely in the 2017-2021 period so that the total sample is 160 data. The data analysis in this research is panel data modeling which is carried out with the Ordinary Least Square model and treatment assisted by the EVIEWS 12 program. The results of the study found that profitability, accounting profit and operating cash flow had a positive and significant impact on stock returns in mining sector companies listed in the mining sector. Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. Meanwhile, liquidity and solvency have no positive and significant effect on stock returns in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021.

Keywords: *Profitability, Liquidity, Solvency, Accounting Profit, Operating Cash Flow, Stock Returns*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, laba akuntansi dan arus kas operasi pada return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan populasi adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling sehingga total sampel yang terpilih adalah 32 perusahaan dengan data pengamatan lima tahun yaitu pada periode 2017-2021 sehingga total sampel adalah 160 data. Analisis data dalam penelitian ini adalah permodelan data panel dengan dilakukan dengan model Ordinary Least Square dan pengolahan statistik yang dibantu program EVIEWS 12. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas, laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada Perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021. Sedangkan likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada Perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021.

Kata Kunci: *Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return Saham*

1. Pendahuluan

Saat ini pasar modal memegang peranan penting dalam kegiatan perekonomian terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal merupakan sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi sumber penawaran dan

alternatif bagi perusahaan selain bank. Pasar modal merupakan jembatan pemerataan kesejahteraan antara masyarakat dengan dunia usaha, dimana investor pada surat berharga perusahaan seperti saham akan menerima deviden dan *capital gain (return)* sedangkan usaha akan mendapat keuntungan lain.

Perkembangan pasar modal yang pesat tidak terlepas dari peran para investor yang melakukan transaksi di pasar modal. Salah satu indikator indeks yang berlaku di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Persentase perubahan angka IHSG dalam suatu periode mencerminkan rata-rata tertimbang dari imbal hasil (return) saham-saham di BEI dalam periode tersebut. Hingga akhir tahun 2021, aktivitas perdagangan saham terus bertumbuh secara positif, tercermin dari kinerja IHSG yang terus bergerak stabil dan cenderung meningkat dibandingkan pada triwulan III. Sebagai gambaran, per 29 Desember 2021, IHSG berada di level 6.600,68 atau meningkat 10,40 persen secara year to date (Ytd). Bahkan pada triwulan IV ini tepatnya di 22 November 2021, IHSG sempat menembus rekor baru di level 6.723,39, bahkan melampaui IHSG sebelum terjadinya pandemi. Sementara itu, kapitalisasi pasar saham per 29 Desember 2021 mencapai Rp8.275 triliun atau meningkat 18,72 persen secara Ytd (www.ojk.go.id, 2021).

Akhir-akhir ini media cetak dan elektronika secara rutin mengulas hal ini, mulai dari pergerakan harga saham hingga isu-isu yang beredar. Industri pertambangan merupakan salah satu sektor industri yang memiliki resiko paling besar dibanding sektor lainnya karena pada sektor pertambangan modal yang dibutuhkan relatif cukup besar dan tingkat pengembalian yang membutuhkan waktu yang lama. Indeks sektor pertambangan (mining) menjadi salah satu penjegal langkah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang 2019. Indeks sektor pertambangan tumbuh negatif 12,83%. Beberapa faktor yang menyebabkan indeks sektor ini tumbuh negatif. Analisis Henan Putihrai Sekuritas Liza Camelia Suryanata menilai, anjloknya kinerja indeks sektor pertambangan tidak bisa lepas dari turunnya harga batubara sepanjang 2019. Hal ini diakibatkan oleh berlebihnya pasokan (supply) batubara di pasar global. Disisi lain, pergerakan indeks sektor pertambangan diperberat oleh emiten-emiten batubara karena harga batubara yang turun signifikan pada 2019, sehingga menyebabkan harga jual dan margin ikut tertekan. Hal tersebut lantas membuat para investor berpikir dua kali untuk mengadakan penawaran dan permintaan terhadap saham tersebut.

Investor tidak begitu saja melakukan pembelian tanpa melakukan penilaian dengan baik terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan usaha untuk meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Seringkali para investor di pasar modal hanya terjebak dengan data teknikal suatu saham tanpa mempelajarinya lebih lanjut yang lalu membuat mereka menjadi investor jual-beli saja. Kerugian dalam berinvestasi dapat terjadi apabila investor tidak memiliki keterampilan dan pengetahuan yang memadai dalam berinvestasi saham. Padahal keputusan investasi harus dibuat dengan pengetahuan yang cukup misalnya seperti pengetahuan dasar mengenai pasar saham, pengetahuan mengenai profil serta kinerja perusahaan, pengenalan terhadap prospek ekosistem industri, dan informasi lainnya (Brama, 2019).

Investor perlu memahami bagaimana kondisi perusahaan yang ingin di investasikan salah satunya dilihat melalui kinerja keuangan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan akan tertera di dalam laporan keuangan ataupun laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan informasi tersebut investor dapat melakukan penilaian mengenai kelayakan investasi yang akan dilakukan. Arah peningkatan perolehan *return* saham (*capital gain* dan dividen) perusahaan dapat dilihat melalui kinerja keuangan perusahaan (Putra & Dana, 2016). Kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat dinilai dengan melakukan analisis rasio keuangan yang dijadikan sebagai tolak ukur sehingga dapat membandingkan kinerja perusahaan tahun ini dengan tahun sebelumnya atau dengan perusahaan pesaing. Rasio keuangan juga digunakan sebagai alat pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan (Dwimulyani & Shirley, 2018).

Rasio keuangan mencerminkan bagaimana kinerja pada suatu perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi. Dengan harga saham yang tinggi, maka diharapkan investor akan mendapatkan *return* saham yang besar atas investasinya berupa penanaman modal di suatu perusahaan (Andes & Prakoso, 2017). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio solvabilitas.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* yang besar (Amin, 2015). Hasil penelitian (Aditya et al., 2018), (Purba & Marlina, 2019) dan (Pratama & Idawati, 2019) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan (Juliana et al., 2019) dan (Mangantar et al., 2020) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *Return Saham*. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Lumoly et al., 2018). Hasil penelitian (Nurmasari, 2018) dan (Supriantikasari & Utami, 2019) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, (Hasanudin & Awaloedin, 2020) menemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Selanjutnya, solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun

jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Solvabilitas atau *Leverage* dalam penelitian diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Eksandy, 2017). Hasil penelitian (Novitasari, 2017) dan (Nurmasari, 2018) menemukan bahwa DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. Namun, (Devi & Artini, 2019) dan (Pandaya et al., 2020) menemukan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Selain menggunakan rasio keuangan, peneliti juga menggunakan laba akuntansi sebagai variabel bebas lainnya dengan pertimbangan laba dapat menjadi pengukuran atas efisiensi serta sebagai pengukur keberhasilan dan sebagai pedoman pengambilan keputusan manajemen di masa mendatang. Laba juga dapat mencerminkan tingkat pengembalian investasi (*return*), semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin baik di mata investor pada pasar modal (Purba & Marlina, 2019). Laba Akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini dihitung yaitu dengan selisih antara Laba Akuntansi yang diperoleh periode sekarang (t) dikurangi Laba Akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya ($t-1$), dibagi dengan Laba Akuntansi yang diperoleh periode sebelumnya ($t-1$). Hasil penelitian (Muliati, 2021) dan (Uhus et al., 2021) menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Informasi Arus Kas operasi juga bagian lain yang digunakan investor untuk mempertimbangkan berinvestasi sebab kas merupakan aspek penting dimana investor melihat keluar masuknya kas pada perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan-kebutuhan perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Arus kas operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan arus kas operasi periode pengamatan dengan arus kas operasi periode sebelum pengamatan ($t-1$). Perubahan arus kas operasi dihitung dari selisih arus kas operasi periode pengamatan (t) dengan arus kas operasi periode sebelum pengamatan ($t-1$) dibagi dengan total asset periode sebelum pengamatan ($t-1$). Hasil penelitian (Haris & Sunyoto, 2018) dan (Harahap & Effendi, 2020) menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, berbeda dengan temuan (Sopini, 2017) dan (Rizal & Ana, 2017) menemukan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan fakta penurunan saham pada perusahaan pertambangan dan perbedaan hasil-hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, laba akuntansi dan arus kas operasi pada return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

2. Landasan Teori

2.1 Profitabilitas

Kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan ditunjukkan pada profitabilitas perusahaan tersebut. Investor akan tertarik untuk menanamkan

modalnya jika kinerja perusahaan tersebut tinggi dalam memperoleh laba. Karena jika permintaan saham meningkat, harga saham pun akan meningkat dan berdampak baik pada return saham perusahaan tersebut (Dewi & Fajri, 2020).

Profitabilitas adalah ukuran bagaimana suatu perusahaan mampu dalam memperoleh laba dari modal saham, tingkat penjualan, dan aset yang dimiliki perusahaan. Karena kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan tingkat profit yang tinggi dalam memperoleh keuntungan atau laba. Jadi, semakin meningkatnya ROA maka dividen yang diterima oleh pemegang saham akan meningkat (Chasanah, 2018).

2.2 Likuiditas

Likuiditas adalah bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang menjadi daya tarik bagi kreditur dagang (pemasok barang dan jasa) karena klaim mereka bersifat jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihan jangka pendek. Tingginya likuiditas suatu perusahaan, semakin baik pula kinerja jangka pendek perusahaan itu. Sehingga para investor akan semakin percaya terhadap perusahaan tersebut, dan hal ini akan berimbas pada peningkatan harga saham serta mengakibatkan naiknya return saham (Tarmizi et al., 2018).

Tingkat Likuiditas perusahaan harus dijaga pada batas-batas tertentu yaitu tidak terlalu tinggi ataupun rendah. Bagi kreditur semakin tinggi rasio lancar semakin bagus, akan tetapi untuk perusahaan tertentu dapat berarti lain. Bagi pemegang saham, *Current Ratio* yang besar dapat diindikasikan adanya cash dengan jumlah signifikan yang dibiarkan tidak produktif. Atau mungkin terdapat persediaan dalam jumlah besar yang tidak terjual dan malah sebentar lagi kadaluwarsa dan berbagai kemungkinan jelek lainnya.

2.3 Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan kewajiban. Untuk mengukur kemampuan solvabilitas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio Debt to Equity Ratio. Investor cenderung menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Putra & Dana, 2016).

Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Jadi, tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham. Tingginya DER selanjutnya akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor pasti lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban kewajiban. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan bukan terhadap return saham

2.4 Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor adalah laporan keuangan terutama pada laba akuntansinya. Investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi

fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan di masa depan dengan lebih baik.

Laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan. Jika laba akuntansi tinggi, maka return saham yang diperoleh investor juga semakin tinggi juga. Kondisi laba perusahaan yang baik akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Publikasi pencatatan laba akan berdampak langsung kepada investor untuk melihat perkembangan harga saham (Pintarto & Pujiono, 2021).

2.5 Arus Kas Operasi

Laporan arus kas digunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini difokuskan terhadap arus kas operasi. Arus kas operasi yaitu semua aktivitas dengan upaya perusahaan untuk menghasilkan produk, sekaligus semua upaya yang terkait dengan upaya menjual produk tersebut. Arus kas operasi berisikan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas-aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh penghasil utama pendapatan entitas. Pada umumnya arus kas tersebut berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Kristanto (2015) menyatakan peningkatan arus kas operasi yang menjadi pertanda bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan perusahaan untuk tetap beroperasi, membayar dividen dan melakukan investasi untuk operasi baru juga tidak dilihat oleh investor dalam mengambil keputusan investasinya.

3. Metode

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif melakukan pengukuran variabel penelitian dengan angka (numerik) sehingga akan diketahui hubungan antar variabel yang diteliti dan menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas objek yang akan diteliti.

3.1 Jenis data

Adapun jenis data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Menurut Juliandi et al. (2014) data kuantitatif adalah data-data yang berwujud angka-angka tertentu, yang dapat dioperasikan secara matematis.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive Sampling* artinya bahwa penentuan sampel dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu terhadap obyek yang sesuai dengan tujuan

memperoleh sampel yang representatif. Kriteria tertentu yang ditetapkan dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021	48
2	Perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021	(13)
3	Perusahaan Pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dan laporan tahunan pada tahun 2017-2021	(3)
Jumlah Sampel		32
Total sampel yang dijadikan sampel selama tahun 2017-2021 = (32x5)		160

Sumber: www.idx.co.id

3.3 Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yang dimaksudkan disini adalah pengumpulan data dilakukan dengan cara mempelajari, meneliti, dan menelaah laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

3.4 Metode Analisis Data

Analisis dalam penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data deret waktu (*time-series*) dan data deret lintang (*cross-section*). Adapun Langkah-langkahnya adalah dengan melakukan analisis kuantitatif terdiri dari:

1. Estimasi model regresi dengan menggunakan data panel.
2. Pemilihan model regresi data panel.
3. Uji asumsi
4. Uji hipotesis.

Permodelan data panel dengan dilakukan dengan model *Ordinary Least Square* dan pengolahan statistik yang dibantu program EVIEWS 12 pada dasarnya menggabungkan pembentukan model yang dibentuk berdasarkan runtun waktu (*time series*) dan berdasarkan *cross section*:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e$$

Keterangan:

Y : *Return Saham*

α : Konstanta

X_{1it} : *Return on Asset (ROA)* perusahaan Pertambangan ke-i tahun ke-t

X_{2it} : *Current Ratio (CR)* perusahaan Pertambangan ke-i tahun ke-t

X_{3it} : *Debt to Equity Ratio* perusahaan Pertambangan ke-i tahun ke-t

X_{4it} : Laba Akuntansi perusahaan Pertambangan ke-i tahun ke-t

X_{5it} : Arus Kas Operasi perusahaan Pertambangan ke-i tahun ke-t

4. Hasil Analisis dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Informasi hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	Profitabilitas	Likuiditas	Solvabilitas	Laba akuntansi	Arus kas operasi	Return saham
Mean	0.035956	1.916681	1.908269	-0.465013	-0.774663	0.207462
Median	0.027500	1.497500	0.928500	-0.020900	-0.053000	-0.004500
Maximum	1.153000	20.17000	34.05600	17.91900	20.48400	8.444000
Minimum	-1.538000	0.011000	-5.912000	-31.09100	-116.4260	-0.909000
Std.Dev.	0.246298	2.049621	3.939169	5.434886	10.41031	1.091068
Jarque-Bera	1580.365	10714.98	8090.225	1489.078	62376.36	4094.860
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Observations	160	160	160	160	160	160

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Pada tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata (mean) pada variabel dependen profitabilitas yaitu 0,035956 dengan nilai median sebesar 0,027500, nilai minimum -1,538000 dan nilai maksimum sebesar 1,153000. Ini berarti bahwa data pada variabel independen profitabilitas tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai standar deviasi sebesar 0,246298 sedangkan nilai Jarque-Bera sebesar 1580,365 terbukti dapat mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variables*) berdistribusi normal atau tidak.

Variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata (mean) yaitu 1,916681 dengan nilai median sebesar 1,497500, nilai minimum 0,011000 dan nilai maksimum 20,17000. Ini berarti bahwa data pada variabel independen likuiditas tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai standar deviasi sebesar 2,049621 sedangkan nilai Jarque-Bera sebesar 10714,98 terbukti dapat mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variables*) berdistribusi normal atau tidak. Untuk variabel solvabilitas memiliki nilai rata-rata (mean) yaitu 1,908269 dengan nilai median sebesar 0,928500, nilai minimum -5,912000 dan nilai maksimum 34,05600. Ini berarti bahwa data pada variabel independen solvabilitas tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai standar deviasi sebesar 3,939169 sedangkan nilai Jarque-Bera sebesar 8090,225 terbukti dapat mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variables*) berdistribusi normal atau tidak.

Selanjutnya untuk variabel laba akuntansi memiliki nilai rata-rata (mean) yaitu -0.0465013 dengan nilai median sebesar -0,020900, nilai minimum -31,09100 dan nilai maksimum 17,91900. Ini berarti bahwa data pada variabel independen laba akuntansi tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai standar deviasi sebesar 5,434886 sedangkan nilai Jarque-Bera sebesar 1489,078 terbukti dapat mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variables*) berdistribusi normal atau tidak. Variabel arus kas operasi memiliki nilai rata-rata (mean) yaitu -0.774663 dengan nilai median sebesar -0.004500, nilai minimum -0.909000 dan nilai maksimum 8.444000. Ini berarti bahwa data pada variabel independen arus kas operasi tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai standar deviasi sebesar 10.41031 sedangkan nilai Jarque-Bera sebesar 62376.36 terbukti

dapat mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variables*) berdistribusi normal atau tidak.

Untuk variabel return saham memiliki nilai rata-rata (mean) yaitu 0.207462 dengan nilai median sebesar -0.053000, nilai minimum -116.4260 dan nilai maksimum 20.48400. Ini berarti bahwa data pada variabel dependen return saham tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai standar deviasi sebesar 1.091068 sedangkan nilai Jarque-Bera sebesar 4094.860 terbukti dapat mengidentifikasi apakah suatu peubah acak (*random variables*) berdistribusi normal atau tidak.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk dapat melihat apakah terjadi korelasi antara variabel independen antara satu sama lainnya. Uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

No	Variabel	Centered Variance Inflation Factors (VIF)
1	Profitabilitas (X1)	0,058034
2	Likuiditas (X2)	0,041221
3	Solvabilitas (X3)	0,088054
4	Laba Akuntansi (X4)	0,009021
5	Arus Kas Operasi (X5)	0,082515

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 0,9 maka data penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk dapat melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
F. Statistik	1510948	Prob.F(5,154)	0,1923
Obs* R-Square	7.439539	Prob.Chi-Square (5)	0,1899
Scaled explained SS	6.584619	Prob.Chi-Square (5)	0,2534

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Berdasarkan tabel diperoleh hasil uji heteroskedastisitas dengan uji Harvey. Berdasarkan tabel diatas, nilai probabilitas Chi-Square Obs*Rsquared > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi ini.

4.3 Analisis Regresi Data Panel

4.3.1 Uji Chow

Berdasarkan hasil analisis untuk uji Chow dapat diperoleh informasi yang tersaji pada tabel 4 berikut:

Tabel 4.
Hasil Uji Chow
Redundant Fixed Effects Tests

Effect Test	Statistik	d.f	Prob.
Cross-section F	2.831639	(31,123)	0.0000
Cross-section chi-square	86.181518	31	0.0000

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Berdasarkan tabel 4, diperoleh hasil probabilitas cross-section F dengan Prob. Sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji *chow* menerima H1 atau model *fixed effect* lebih baik daripada model *common effect*.

4.3.2 Uji Hausman

Berdasarkan hasil analisis untuk uji Hausman dapat diperoleh informasi yang tersaji pada tabel 4 berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Hausman
Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-s.q statistik	Chi-s.q.d.f	Prob.
Cross-section F	0,599145	5	0.0286

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Berdasarkan tabel 5, diperoleh hasil probabilitas cross-section random Prob. F sebesar 0,0286 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0286 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji hausman menerima H1 atau model *fixed effect* lebih tepat digunakan pada penelitian ini.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinan (Adjusted R²) dilakukan untuk mengukur sejauh mana variabel-variabel independen yang dalam penelitian ini terdiri dari Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Laba Akuntansi, dan Arus Kas Operasi dalam menerangkan variabel dependen yaitu Return Saham.

Table 6
Coefficient of Determination

Keterangan	Coefficient of Determination
R Squared	0,620161
Adj. R-Squared	0,450452

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Berdasarkan tabel 6, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,450452 atau 45,04%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, laba akuntansi dan arus kas operasi dapat menjelaskan variabel dependen yaitu return saham sebesar 45,04%. Sedangkan sisanya sebesar 54,96% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.4.2 Pengujian secara Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen dalam penelitian ini mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Uji Simultan (Uji F)

Keterangan	Nilai	Prob.
F Statistik	4.475776	0.00012

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Berdasarkan tabel 7, nilai probabilitas F-statistic memiliki nilai Prob. sebesar 0,00012. Hal ini menunjukkan bahwa probability (F-statistic) < 0,05 maka hipotesis diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

4.4.3 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji signifikansi Parsial (Uji T) dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen secara individual yang akan diuji pada tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi dalam model regresi lebih dari 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak, dan sebaliknya jika nilai signifikansi model regresi kurang dari 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima. Hasil uji T dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 8
Uji Parsial (Uji t)

Variable	B	Std.Error	t	Sig.
Contant	0.24462	0.123918	1.974094	0.0050
Profitabilitas	0.58167	0.397491	2.463363	0.0040
Likuiditas	-0.03128	0.044736	-0.699281	0.4857
Solvabilitas	-0.04134	0.021427	-0.192938	0.8473
Laba Akuntansi	0.21330	0.167230	2.273745	0.0020
Arus Kas Operasi	0.17300	0.180691	2.214342	0.0043

Sumber: Output Eviews V.12 (2022)

Berdasarkan informasi pada tabel 8 dapat diperoleh persamaan regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,24462 + 0,58167X_1 - 0,03128X_2 - 0,04134X_3 + 0,21330X_4 + 0,17300X_5 + e$$

Keterangan:

- Y : Return Saham
- X1 : Profitabilitas
- X2 : Likuiditas
- X3 : Solvabilitas
- X4 : Laba Akuntansi

X5 : Arus Kas Operasi
e : Variabel pengganggu (error term)

Berdasarkan tabel 8, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0040 dengan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,58167 menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap return saham; Sementara itu, nilai likuiditas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,4857 dengan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,03128 menunjukkan bahwa H0 diterima dan H2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham; Sementara itu, nilai solvabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,8473 dengan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,04134 menunjukkan bahwa H0 diterima dan H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham; Sementara itu, nilai laba akuntansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0020 dengan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,21330 menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap return saham; Sementara itu, nilai arus kas operasi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,0043 dengan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,17300 menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H5 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menemukan bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Artinya, profitabilitas dianggap memberikan pengaruh positif terhadap harga saham karena dinilai dapat menggambarkan pengelolaan perusahaan yang efisien serta menunjukkan bahwa semakin tingginya produktivitas aset yang digunakan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Hal tersebut juga yang kemudian membuat banyak investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang otomatis membuat return saham.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian (Aditya et al., 2018), (Purba & Marlina, 2019) dan (Pratama & Idawati, 2019) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang telah ditemukan oleh (Juliana et al., 2019) dan (Mangantar et al., 2020) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

4.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menemukan bahwa nilai signifikansi variabel likuiditas lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Artinya, Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel Return Saham. Hal tersebut dikarenakan likuiditas dengan indikator Current Ratio dinilai hanya memberikan informasi yang berhubungan dengan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya saja, dan hal tersebut ternyata tidak mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Hasanudin & Awaloeidin, 2020) menemukan bahwa current rasio tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari (Nurmasari, 2018) dan (Supriantikasari & Utami, 2019) yang menyatakan bahwa peran variabel likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio memiliki pengaruh positif terhadap return saham sehingga semakin besar rasio ini maka semakin baik perusahaan dalam menjaga keseimbangan operasionalnya sehari-hari. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

4.5.3 Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini menemukan bahwa nilai signifikansi variabel solvabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Artinya, solvabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel Return Saham. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi tingkat rasio Debt to Equity Ratio dinilai akan menunjukkan semakin tingginya ketergantungan modal perusahaan terhadap pihak luar yang akan mengakibatkan beban perusahaan yang akan meningkat juga serta akan berakibat pada berkurangnya hak pemegang saham atas klaim aset perusahaan tersebut. Rasio Debt to Equity Ratio yang tinggi ternyata tidak mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor karena tidak mampu memberikan sinyal tentang perkembangan investasi yang mereka lakukan, dimana informasi mengenai Debt to Equity Ratio dinilai lebih berpengaruh terhadap kinerja perusahaan bukan terhadap Return Saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Devi & Artini, 2019) dan (Pandaya et al., 2020) menemukan solvabilitas dengan proksi DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Novitasari, 2017) dan (Nurmasari, 2018) menemukan bahwa DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat.

4.5.4 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Hasil penelitian menemukan bahwa nilai signifikansi variabel laba akuntansi lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Artinya, Laba Akuntansi dinilai sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi yang akan diambil oleh para calon investor dikarenakan menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan dalam satu periode. Jika laba akuntansi positif maka banyak investor yang akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut yang menyebabkan penawaran meningkat dan membuat harga saham juga meningkat yang nantinya akan membuat Return Saham yang akan didapatkan investor juga meningkat (Tumbel et al., 2017). Oleh karena itu,

laporan laba rugi menjadi sebuah laporan yang sangat berguna sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja masa lalu perusahaan, dan memberikan dasar untuk memprediksikan kinerja masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Muliati, 2021; Uhus et al., 2021) yang menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Jika laba akuntansi tinggi, maka return saham yang diperoleh investor juga semakin tinggi juga. Kondisi laba perusahaan yang baik akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Publikasi pencatatan laba akan berdampak langsung kepada investor untuk melihat perkembangan harga saham (Pintarto & Pujiono, 2021). Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian menurut penelitian (Rizal & Ana, 2017) yang menunjukkan hasil yang berbeda yaitu laba akuntansi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return saham dikarenakan para investor dinilai cenderung tidak tergerak akan informasi laba akuntansi dan dianggap kurang dapat dipercaya untuk mengambil keputusan terkait investasi saham. Berbeda dengan hasil penelitian (Setyawan, 2020) menemukan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

4.5.5 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Hasil penelitian menemukan bahwa nilai signifikansi variabel laba akuntansi lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal tersebut karena Arus Kas Operasi merupakan faktor fundamental perusahaan yang dilihat investor sebagai salah satu cara untuk menentukan investasi. Semakin tinggi Arus Kas Operasi, maka perusahaan dinilai mampu menghasilkan arus kas masuk yang baik untuk kegiatan operasional perusahaan dan hal tersebut membuat tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat. Hal tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai Return Saham perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Haris & Sunyoto, 2018) dan (Harahap & Effendi, 2020) menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Arus kas operasi berisikan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*). Namun, berbeda dengan temuan (Sopini, 2017) dan (Rizal & Ana, 2017) menemukan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham, hal tersebut dikarenakan investor dinilai tidak melihat dan tidak menggunakan informasi Arus Kas Operasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena kadang kala informasi laba akuntansi dan arus kas operasi menunjukkan informasi yang bertentangan misalnya kenaikan laba dapat diikuti dengan penurunan arus kas operasi. Oleh karena itu, investor lebih memilih untuk menggunakan informasi laba akuntansi dibandingkan arus kas operasi.

5. Simpulan, Keterbatasan Dan Saran

Berdasarkan hasil analisis data menemukan bahwa profitabilitas, laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada

Perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021. Sedangkan likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada Perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan sampel yang lebih beragam seperti menggunakan sampel penelitian dari sektor-sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah variabel moderasi seperti good corporate governance, kepemilikan manajerial dan lain-lain.

Ucapan Terima Kasih

Tim penelitian ini menghanturkan ucapan terima kasih kepada seluruh pihak yang memberi dukungan dalam penyelesaian penelitian ini, terkhusus kepada Direktorat Riset, Teknologi, dan Pengabdian Kepada Masyarakat yang memberikan pendanaan melalui skema Penelitian Dosen Pemula tahun anggaran 2022.

Referensi

- Aditya, I., Badjra, I. B., & Bagus, I. (2018). Peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh tingkat suku bunga dan leverage terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 254801.
- Amin, A. (2015). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *AKMEN Jurnal Ilmiah*, 12(4).
- Andes, S. L., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47.
- Devi, N. N., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh ROE, DER, PER dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 8(7), 4183–4212.
- Dewi, A. S., & Fajri, I. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79–90.
- Dwimulyani, S., & Shirley, S. (2018). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Rasio-Rasio Keuangan, Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan terhadap Prediksi Pertumbuhan Laba Usaha pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 2(1), 43–57.
- Eksandy, A. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Komite Audit Terhadap Audit Delay (Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2015). *Competitive*

Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 1(2).

- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(1), 1–11.
- Haris, M. A., & Sunyoto, Y. (2018). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi. Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, 25(44).
- Hasanudin, H., & Awaloedin, D. T. (2020). Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2018. *Jurnal Rekayasa Informasi*, 9(1), 6–19.
- Juliana, S. F., Pahlevi, C., & Amar, M. Y. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2017. *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 15(3), 305–321.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3).
- Mangantar, A. A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham pada Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1).
- Muliati, M. A. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Barang Konsumsi Di BEI. *Journal of Sustainability Bussiness Research (JSBR)*, 2(4), 176–187.
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2).
- Novitasari, N. L. G. (2017). Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(1), 36–49.
- Nurmasari, I. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Pendapatan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia 2010-2017. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(1).
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *JURNAL AKUNTANSI*, 9(2), 233–243.
- Pintarto, M. R. A., & Pujiono, P. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi & Arus Kas Operasi Terhadap Keputusan Investasi (Return Saham). *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 3(2), 147–170.
- Pratama, I. G. S., & Idawati, I. A. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *WICAKSANA: Jurnal Lingkungan Dan Pembangunan*, 3(1), 38–44.

- Purba, N. M. B., & Marlina, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 67–76.
- Putra, I., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6825–6850.
- Rachdian, R., & Achadiyah, B. N. (2019). Pengaruh Basic Earnings Power (BEP), Market Value Added (MVA), Dan Return On Investment (ROI) Terhadap Return Saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 8(2), 239–254.
- Rizal, N., & Ana, S. R. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012–2014). *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Keuangan*, 6(2).
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1).
- Sopini, P. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 69–79.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning per Share dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49–66.
- Tarmizi, R., SOEDARSA, H. G., INDRAYENTI, I., & ANDRIANTO, D. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 13.
- Tumbel, G. A., Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1).
- Uhus, M. V., Mustikowati, R. I., & Setiyowati, S. W. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return On Equity, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1).

Penulis Korespondensi

Nur Rachma dapat dihubungi melalui: nurracma@nobel.ac.id