



Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Arus Kas Aktivitas Operasi, dan Perputaran Total Aset Terhadap Return Saham

Restu Tiara Kasih¹, Menik Indrati²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul

Received: 17 November 2023
Revised: 15 Desember 2023
Accepted: 17 Januari 2024

Abstract

The purpose of this study is to analyze company size, liquidity, operating cash flow, and total asset turnover on stock returns. This study consists of four independent variables Company size which is proxied by Firm Size, Liquidity which is proxied by Current Ratio, Operating Cash Flow which is proxied by OCF, and Total Asset Turnover which is proxied by TATO, and the dependent variable namely Stock Return which is measure by being measured by the stock price. In this study there were 23 companies that met the criteria from a total observation of 72 companies with the object of research being food and beverage sub-sector companies listed on the IDX during the period 2019 to 2022. The results of this study indicate that the variable company size has a positive effect on stock returns. Liquidity variable has a positive effect on Stock Return. Operating Cash Flow Variable has a positive effect on Stock Return. Total Assets Turnover Variable has a positive effect on Stock Returns. This research can be used as material for consideration for investors and shareholders to take into account fundamental data that affect fluctuations in stock prices to obtain an ideal portfolio in order to obtain the expected return with the least risk. For companies to be able to make efforts that can increase stock returns and can anticipate the risk level of company shares in the future.

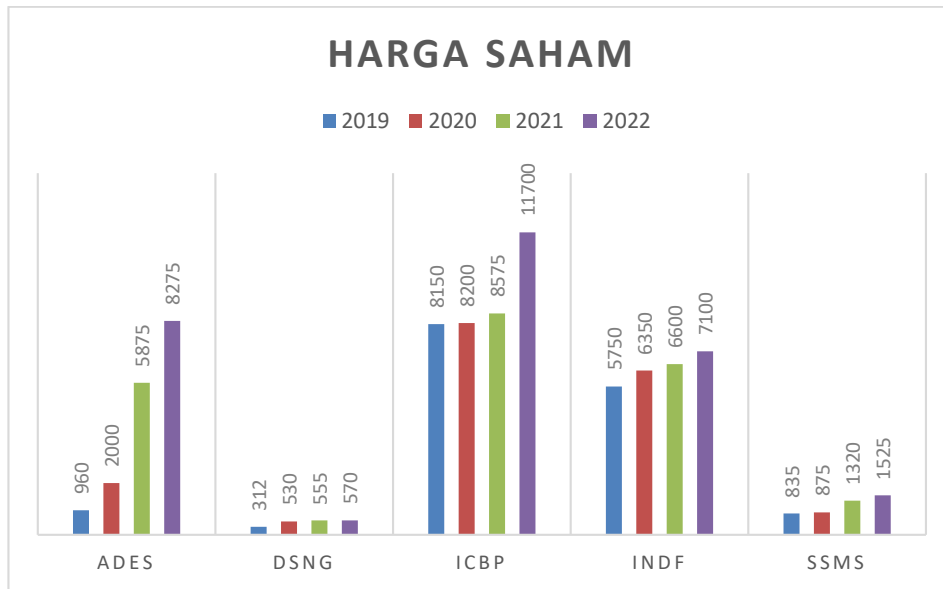
Keywords: Firm Size; Liquidity; Operating Cash Flow; Total Asset Turnover; Stock Returns

(*) Corresponding Author: restutiarakasih536@student.esaunggul.ac.id

How to Cite: Kasih, R. T., & Indrati, M. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Arus Kas Aktivitas Operasi, dan Perputaran Total Aset Terhadap Return Saham. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10544775>.

PENDAHULUAN

Perkembangan industri manufaktur dan ekonomi nasional salah satunya didorong oleh sub sektor makanan dan minuman. Sumber daya yang melimpah dan kebutuhan dalam negeri yang meningkat membuat industri makanan dan minuman Indonesia menjadi sangat kuat (liputan6.com,2022). Industri makanan dan minuman memiliki kemampuan untuk tumbuh 3,57 persen secara tahunan (yoy). Pada triwulan III/2022, industri pengolahan nonmigas menyumbang 38,69% dari produk domestik bruto (PDB) (money.compas.com,2022). Perusahaan makanan dan minuman dapat menghasilkan return saham yang cukup besar bagi para pemegang saham karena harga saham mereka terus melonjak, diantaranya adalah PT. Akasha Wira International (ADES), PT. Dharma Satya Nusantara (DSNG), PT.Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), Siantar Top Tbk (STTP).



Gambar 1. Harga Saham

Sumber : yahoofinance.com

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa harga saham dari perusahaan makanan dan minuman yang terdiri dari 72 perusahaan, diantaranya ada 5 perusahaan yang selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya selama periode 2019-2022, yaitu PT. Akasha Wira International (ADES) yang selalu melonjak dari tahun 2019 hingga 2022 dari harga saham 960 sampai dengan 8.275. PT. Dharma Satya Nusantara (DSNG) selalu melonjak dari tahun 2019 hingga 2022 dari harga 312 sampai dengan harga 570. PT.Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) selalu melonjak dari 2019 hingga 2022 dari harga 8150 sampai dengan harga 11.700. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) selalu melonjak dari tahun 2019 hingga 2022 dari harga 5.750 sampai dengan harga 7.100. PT. Siantar Top (STTP) selalu melonjak dari 2019 hingga 2022 dari harga saham 835 sampai dengan 1.525. Hal ini memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang meningkat, yang berarti harga saham akan melonjak dan dapat menghasilkan *return* saham yang tinggi sehingga akan menarik pemodal untuk menanamkan dananya (Sopanah, 2021). Keuntungan yang diperoleh investor dari investasinya di suatu perusahaan digunakan untuk menghitung pengembalian yang memberikan nilai yang baik bagi perusahaan, terlihat dari meningkatnya tingkat keuntungan yang dihasilkan (Sitorus *et al.*, 2021).

Ukuran perusahaan sebagai salah satu elemen yang mempengaruhi *return* saham, seraya beranggapan bahwa ukuran perusahaan yang besar atau kecilnya akan berpengaruh pada bagaimana perusahaan menanggapi berbagai keadaan dan risiko yang mempengaruhi operasi bisnis dan besarnya *return* saham yang diterima investor (Helia *et al.*, 2020). Dengan meningkatnya ukuran perusahaan, pendapatan yang diperoleh akan meningkat sehingga menghasilkan *return* saham yang besar bagi investor (Rahayu & Adi, 2023).

Likuiditas mampu membuktikan kinerja perusahaan dalam menyanggupi utang jangka pendeknya (Irawan & Poflimpung, 2021). Perusahaan yang dapat melunasi utang jangka pendeknya menjadi indikator jaminan yang kuat bagi kreditur jangka pendek karena dapat menaikkan harga saham, sehingga semakin tinggi likuiditas

akan semakin tinggi juga *return* saham yang dihasilkan bagi investor (Julianti *et al.*, 2022).

Arus kas operasi terkait dengan *return* saham sebab perusahaan memperoleh keuntungan dari aktivitas operasional perusahaan yang menghasilkan kas baik (Amani *et al.*, 2022). Dengan menjaga nilai arus kas operasi, ini dapat memberi tanda kepada investor bahwa perusahaan akan mampu mendorong investor untuk berinvestasi dalam bisnis tersebut dan pada akhirnya menaikkan harga saham (Kasmiati & Santosa, 2019).

Angka perputaran total aset yang tinggi membuktikan seberapa baik perusahaan memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Balqis, 2022). Jika pendapatan yang dihasilkan oleh perputaran total aset tinggi maka akan menyebabkan melonjaknya harga saham dan nilai *return* saham, dikarenakan bisa menarik minat pemodal untuk menanamkan sahamnya di suatu perusahaan (Sibarani *et al.*, 2020).

Yang menjadikan studi ini berbeda dengan studi sebelumnya dengan mengubah sektor perusahaan manufaktur menjadi perusahaan makanan dan minuman dan menambahkan variabel perputaran total aset. Penelitian ini bertujuan agar dapat memberi pengetahuan tentang pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, arus kas operasi dan perputaran total aset terhadap *return* saham khususnya pada perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman dan sudah tercatat dalam BEI periode 2019 hingga 2022. Manfaat penelitian ini menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor *return* saham, dan sebagai sumber informasi untuk menilai, meningkatkan, dan meningkatkan kinerja manajerial di masa depan. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu dalam mengevaluasi dan menganalisis keadaan perusahaan agar dapat memudahkan investor dalam pengambilan keputusan yang bijak dan menguntungkan.

TINJAU PUSTAKA

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori ini pertama kali dipublikasikan oleh R. Edward Freeman dari sebuah risetnya yang berjudul *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Menurut (Freeman & David, 1983) teori stakeholder adalah individu atau sekelompok pihak yang tidak dapat dipisahkan dari kebijakan yang digunakan oleh perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan bisnisnya. maka, hubungan yang selaras antara stakeholder dan perusahaan akan membuat lebih mudah bagi perusahaan untuk mencapai tujuannya. Menurut (Damayanty *et al.*, 2020) bisnis dapat berhasil menegosiasikan hubungan dengan pemangku kepentingan mereka dengan menggunakan lingkungan sosial organisasi. Untuk memastikan bahwa pemangku kepentingan dapat mendukung pemenuhan tujuan bisnis, perusahaan harus mempertahankan legitimasinya dan memasukkannya ke dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini pertama kali dipublikasikan oleh Spence dari sebuah risetnya yang berjudul *Job Marketing Signalling*. Pihak pengirim (penyedia informasi) diharuskan untuk menawarkan informasi penting yang dapat digunakan oleh pihak penerima setiap kali isyarat atau signal memberikan suatu sinyal (Spence, 1973). Menurut Rokhayati *et al.*, (2021), Teori sinyal mendeskripsikan laporan keuangan

berfungsi sebagai alat untuk menyampaikan sinyal positif dan negatif kepada pengguna sehingga mereka dapat menggunakannya untuk mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan di masa yang akan datang. Penanam modal akan berminat untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan jika laporan keuangan yang dirilis menunjukkan sinyal positif (*Good News*), karena hal itu akan melonjakkan *return* saham perusahaan. Namun sebaliknya, investor tidak akan berminat untuk berinvestasi di suatu perusahaan jika laporan keuangan yang dirilis menunjukkan sinyal negatif (*Bad News*), karena akan mengakibatkan tingkat *return* saham yang rendah.

Ukuran Perusahaan

Salah satu ukuran yang digunakan untuk memastikan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan (Effendi & Ulhaq, 2021). Jika membandingkan dengan perseroan yang berukuran kecil, perseroan yang berukuran besar menunjukkan tekanan yang lebih besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan untuk memenuhi harapan investor (Syahzuni & Minarti, 2022). Total aset, penjualan, dan nilai pasar adalah tiga indikator ukuran perusahaan. karena besarnya bisnis meningkat dengan meningkatnya total aset, penjualan, dan nilai pasar (Indrati *et al.*, 2021). Menurut Prasetya Margono & Gantino (2021), dengan berbagai teknik perhitungan, seperti total aset, total pendapatan, dan kapitalisasi pasar, ukuran perusahaan adalah angka yang dapat diterapkan untuk mengklasifikasikan ukuran suatu perusahaan. Berbeda dengan bisnis yang relatif kecil, perusahaan besar biasanya memiliki saham beredar yang besar dan lebih kuat dalam menambah saham baru guna memenuhi kegiatan produksi dan penjualan. Menurut UU No.20 tahun 2008 tentang usaha mikro kecil dan menengah dinyatakan, ukuran perusahaan digolongkan berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan yang terdiri dari usaha mikro dengan total aset minimum 50 juta Rupiah, usaha kecil dengan total aset diantara 50-500 juta Rupiah, usaha menengah dengan total aset diantara 500 juta-10 Miliar Rupiah, dan usaha besar dengan total aset yang melebihi dari 10 Miliar Rupiah.

Likuiditas

Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dibuktikan oleh likuiditas (Irawan & Polimpung, 2021). Nilai likuiditas sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena dengan nilai likuiditas dapat memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aktivitas operasi dengan baik dan dapat mencerminkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang harus dibayarkan (Jaya *et al.*, 2023). Menurut Whitewood (2020), rasio likuiditas dapat digambarkan melalui kinerja suatu perusahaan dalam menyanggupi utang lancarnya dengan tepat waktu. Rasio likuiditas bermanfaat karena gagal bayar kewajiban akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Rasio likuiditas menurut Durocher & Fortin (2021) adalah rasio yang menyatakan seberapa baik suatu perusahaan sanggup membayar kewajiban dan membayar utang jangka pendek. Likuiditas merupakan sinyal lain yang mungkin ditangkap oleh investor dari kinerja fundamental perusahaan. Likuiditas dapat dikonversi menjadi uang tunai karena mengacu pada kemudahan dan kecepatan aset (Fachrudin & Ihsan, 2021). Perusahaan yang dapat melunasi hutang jangka pendeknya merupakan indikator jamina yang kuat bagi kreditur jangka pendek karena menjadikan harga saham

melonjak serta menghasilkan *return* saham yang besar bagi investor (Julianti *et al.*, 2022)

Arus Kas Aktivitas Operasi

Dalam laporan keuangan arus kas dibedakan menjadi tiga klasifikasi, yaitu arus kas operasi, pendanaan dan investasi. Karena berasal dari operasi penghasil laba utama, arus kas operasi dianggap sebagai jenis arus kas yang sangat signifikan (Fachrudin & Ihsan, 2021). Jumlah Indikator lain dari kesanggupan perusahaan untuk menggunakan kas yang dihasilkan dari operasinya untuk membayar kewajiban yang ada adalah arus kas operasi (Khasanah *et al.*, 2023). Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (Nyale, 2020). Menurut Shofia (2020), Arus kas operasi ialah arus kas yang diperoleh dari transaksi yang berdampak pada laba bersih, seperti penjualan dan pembelian oleh pedagang. Bunga, dividen, dan hal-hal lain semacam itu dapat memberikan tambahan sumber penerimaan kas. Pembayaran untuk persediaan, upah, pajak, bunga, utilitas, sewa, dan biaya terkait merupakan pengeluaran tunai terbesar. Angka utama laporan arus kas merupakan kas bersih yang didapatkan atau dikeluarkan melalui aktivitas operasi. Menurut Amani *et al.*, (2022) Arus kas operasi yang sehat menunjukkan kemampuan beradaptasi finansial yang terkait dengan produksi dan pengiriman barang serta penyediaan jasa dan aktivitas lain yang dipertimbangkan dalam menghitung laba. Semakin tinggi nilai laba yang ditunjukkan dengan nilai kas bersih dari aktivitas operasi maka semakin baik kemampuan operasi entitas, dan akan mempengaruhi *return* saham.

Perputaran Total Aset

Rasio perputaran total aset adalah alat yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah bisnis untuk mengubah asetnya menjadi keuntungan. Angka perputaran total aset yang tinggi menunjukkan seberapa baik bisnis memanfaatkan semua asetnya untuk menghasilkan keuntungan (Balqis, 2022). Keadaan ini memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan yang dapat memikat minat para investor, yang membuat investor membeli saham dan hal itu akan meningkatkan *return* saham (Prayoga & Wahyudi, 2021). Rasio perputaran total aset akan memperlihatkan seberapa baik sebuah perusahaan memanfaatkan total aset untuk menghasilkan jumlah pasokan pada periode tertentu (Supriyanto *et al.*, 2021). Rasio perputaran total aset juga berguna untuk menghitung perputaran seluruh aset yang disimpan oleh perusahaan serta menghitung pendapatan yang dihasilkan dari seluruh asetnya (Thian, 2022).

Return Saham

Return merupakan suatu investasi atau laba yang menjadi tarif persentase tahunan. Tingkat *return* saham yang diinginkan dari investasi dalam saham atau sejumlah saham dalam portofolio disebut *return* saham (Sopanah, 2021). *return* saham termasuk komponen yang membuat para penanam modal tertarik untuk menanamkan modal yang juga berfungsi sebagai kompensasi atas keberanian para spekulasi dalam menanggung resiko terkait dengan usaha mereka. Spekulasi berinvestasi untuk meningkatkan *return* saham, dengan tetap mempertimbangkan faktor peluang usaha yang perlu diperhatikan (Mudzakar & Wardanny, 2021). Menurut Nurfadila (2020), Investasi mengantisipasi *return* atau pengembalian modal yang diperoleh selama jangka waktu tertentu. Salah satu komponen terpenting dalam menyelesaikan penelitian investasi adalah laba atas saham atau

laba atas investasi. Hapsoro *et al.*, (2020) menjelaskan suatu investasi lebih menghasilkan keuntungan jika memiliki *return* saham yang besar.

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan ditetapkan dengan memperhitungkan semua aset yang disimpan perusahaan (Amani *et al.*, 2022). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar *return* saham yang dihasilkan bagi investor (Rahayu & Adi, 2023). Untuk menghasilkan laba yang besar agar dapat meningkatkan *return* saham, perusahaan harus memiliki jumlah aset yang besar (Fachrudin & Ihsan, 2021). Hal ini meningkatkan peluang bagi entitas untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan, menaikkan harga saham, dan berdampak positif pada *return* saham (Amani *et al.*, 2022). Menurut Signal Theory, peningkatan aset perusahaan akan memberi sinyal kepada pemodal bahwa perusahaan mempunyai kemungkinan besar untuk berhasil di masa depan (Rinaldy *et al.*, 2023).

Hal ini sependapat dengan riset (Handayani *et al.*, 2019) (Shofia, 2020) (Rahayu & Adi, 2023) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif terhadap *return* saham. Berlandaskan penjelasan yang dikemukakan, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

Hubungan Antara Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Perusahaan akan mengurangi likuiditas perusahaan jika ketergantungan pada kewajiban lancar semakin tinggi. Investor akan mengapresiasi perusahaan jika mampu menunjukkan rasio likuiditas yang tinggi, namun jika rasionya sangat tinggi perusahaan akan mendapat kondisi manajemen aset lancar yang buruk (Fachrudin & Ihsan, 2021). Kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya meningkat seiring dengan rasio lancarnya, sehingga menarik pemodal untuk melakukan pendanaan yang nantinya akan melonjakkan harga saham sekaligus meningkatkan *return* saham (Sibarani *et al.*, 2020). Berdasarkan teori sinyal, dapat dikatakan bahwa likuiditas mempengaruhi *return* saham karena kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan diterima dengan baik oleh pasar saham (Reschiwati *et al.*, 2020).

Hal ini sependapat dengan riset (Rahayu & Adi, 2023), (Julianti *et al.*, 2022) (Nugraha *et al.*, 2023) yang berpendapat bahwa likuiditas berdampak positif terhadap *return* saham. Berlandaskan penjelasan yang dikemukakan maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham

Hubungan Antara Arus Kas Aktivitas Operasi Terhadap *Return* Saham

Arus kas operasi yang efektif menggambarkan fleksibilitas keuangan yang berkaitan dengan produksi barang dan distribusinya, penyediaan jasa, dan aktivitas lain yang termasuk dalam mengevaluasi laba. Semakin tinggi nilai laba dari kemampuan operasi entitas yang lebih kuat ditunjukkan oleh laba bersih nilai tunai dari operasi operasi yang signifikan (Amani *et al.*, 2022). Investor akan membeli saham di suatu perusahaan ketika perubahan arus kas operasi memberikan sinyal positif yang akan meningkatkan *return* saham (Fachrudin & Ihsan, 2021). Menurut *signaling theory*, informasi arus kas operasi yang mampu memenuhi kebutuhan operasional perusahaan mengimplikasikan kinerja manajemen yang efektif.

Investor yang menerima sinyal informasi tersebut akan memilih untuk melakukan investasi (Muniroh & Yuliati, 2021).

Hal ini sependapat dengan riset (Sitorus *et al.*, 2021), (Amani *et al.*, 2022) (Ramadhani & Suparlinah, 2023) yang mengemukakan bahwa arus kas aktivitas operasi berdampak positif terhadap *return* saham. Berlandaskan penjelasan yang dikemukakan maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H3 : Arus kas aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *Return* saham
Hubungan Antara Perputaran Total Aset Terhadap *Return* Saham

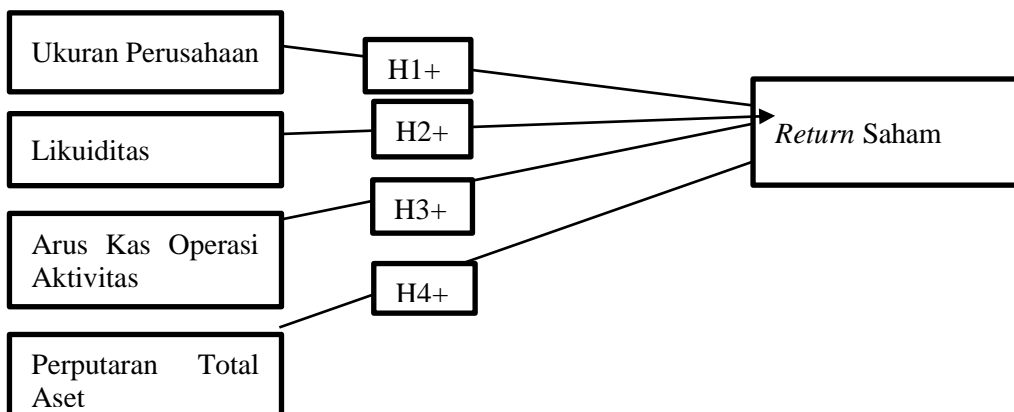
Perusahaan akan merasa lebih efektif dalam memanfaatkan asetnya jika nilai perputaran total aset tinggi, terutama untuk memuat hal-hal yang berdampak positif pada biaya saham yang ada serta untuk menghasilkan kesepakatan yang berkembang dan lebih besar (Fachrudin & Ihsan, 2021). Semakin efektif sebuah perusahaan memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan, semakin tinggi nilai perputaran total asetnya. Perusahaan yang memanfaatkan aset dengan efektif akan mampu mendorong penjualan dan berdampak pada *return* saham (Balqis, 2022). Teori sinyal juga mendukung hal ini, karena meningkatnya perputaran total aset di perusahaan makanan dan minuman akan menghasilkan keuntungan besar yang akan berfungsi sebagai indikator yang baik untuk kesehatan keuangan perusahaan (Endri *et al.*, 2020).

Hal ini sependapat dengan riset (Silitonga *et al.*, 2019) (Burky & Suriawinata, 2020) (Sumani, 2020) yang mengungkapkan bahwa perputaran total aset berdampak positif terhadap *return* saham. Berlandaskan penjelasan yang dikemukakan maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H4 : Perputaran total aset berpengaruh positif terhadap *return* saham

MODEL PENELITIAN

Model penelitian yang diaplikasikan dalam riset ini mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diamati dengan tujuan agar memudahkan pembaca memahami arah penelitian. Berdasarkan hipotesis diatas sehingga dapat dibuat model penelitian yang menerangkan dampak setiap variabel independen terhadap variabel dependen yang dikemukakan sebagai berikut:



Gambar 2. Metode Penelitian

Sumber: Data diolah penulis, 2023

METODE PENELITIAN

Pada riset ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan variabel independen yang terbagi dari ukuran perusahaan diproksikan dengan *Firm Size* (FS), digunakan untuk mengukur perusahaan dengan jumlah total asetnya, dihitung dengan logaritma aset (Effendi & Ulhaq, 2021). Rasio likuiditas diproksikan dengan CR digunakan untuk mengevaluasi kinerja industri dalam menyanggupi utang jangka pendeknya, rasio CR dihitung dengan rasio total aktiva lancar terhadap kewajiban lancar (Darmawan, 2021). Rasio arus kas aktivitas operasi diproksikan dengan OCF digunakan untuk mengukur sehat atau tidaknya keuangan suatu perusahaan, rasio ini di hitung dengan membandingkan arus kas operasi dengan laba bersih (Hery, 2021). Rasio perputaran total aset diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO), bermanfaat untuk mengukur seberapa efektif industri memanfaatkan total asetnya untuk penjualan, rasio ini di hitung dengan membandingkan penjualan dengan total aset. Variabel dependen *return* saham dihitung dengan harga saham periode sekarang dikurangi harga saham periode sebelumnya ($P_t - P_{t-1}$) lalu dibagi dengan harga saham periode sebelumnya dengan harga saham diambil pada akhir bulan mei.

Populasi yang diimplementasikan dalam riset ini mengaplikasikan data sekunder laporan keuangan industri makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama periode 2019 hingga 2022. Teknik yang dipakai pada riset ini digunakan dengan mengaplikasikan metode *purposive sampling*, penetapan sampel dilakukan berlandaskan kriteria perusahaan makanan dan minuman yang hanya mendapatkan keuntungan serta menerbitkan laporan keuangan secara teratur selama periode 2019 hingga 2022 dan perusahaan yang mempunyai data lengkap dengan variabel penelitian. Terdapat 27 perusahaan yang melengkapi kategori tersebut dari total populasi perusahaan sebanyak 72 industri makanan dan minuman di BEI. Maka data sampel yang dimanfaatkan pada riset ini sebanyak 108 data.

Studi ini mengaplikasikan analisis regresi linier berganda dengan memanfaatkan alat bantuan dari program *Statistical Program For Social Science* (SPSS), yang terdiri dari analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolineartias, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi) Uji hipotesis (uji statistik F (simultan), uji statistik t (parsial), dan koefisien determinasi (Adjusted Square), dan uji regresi linier berganda. Berikut ini adalah representasi model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini :

$$SR = \alpha - \beta_1 FS + \beta_2 CR + \beta_3 OCF + \beta_4 TATO + \epsilon$$

Gambar 3. Model Regresi Linear Berganda

Sumber: Data diolah penulis, 2023

Keterangan :

SR	: Sales Return
FS	: Firm Size
CR	: Current Ratio
OCF	: Operating Cash Flow
TATO	: Total Asset Turnover
α	: Variabel atau bilangan konstan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien regresi
 ε : Error

HASIL PENELITIAN

Descriptive Statistics					
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN SAHAM	08	-,64	1,94	,0938	,40676
FIRM SIZE	08	3,31	3,49	3,3810	,04722
CURREN RATIO	08	,30	13,31	2,9852	2,60397
OCF	08	-42,30	5,30	1,0984	4,35716
TATO	08	,06	14,60	1,3707	1,60847
Valid N (listwise)	08				

Gambar 4. Uji Analisis Deskriptif

Sumber : output data yang diolah penulis, 2022

Pada pengujian statistik deskriptif menggunakan nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi yang berfungsi menunjukkan populasi data sampel yang telah diuji. Studi ini mempunyai empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, arus kas operasi, perputaran total aset pada industri makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama 2019-2022. Data sampel yang dianggap valid oleh studi ini berjumlah 96 data. Data sampel riset memperlihatkan ukuran Perusahaan mendapatkan nilai minimum senilai 3,31 pada 6,25% data studi ini, nilai maksimum senilai 3,49 pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. tahun 2020-2022, dan nilai rata-rata 3,3810 dengan nilai standar deviasi senilai 0,04722. Sehingga diasumsikan bahwa tingkat rata-rata *Firm Size* pada industri Makanan dan Minuman tahun 2019-2022 dapat dinilai perusahaan besar karena bernilai 3,3810 atau 338,10%.

Variabel likuiditas mendapatkan nilai minimum senilai 0,030 pada PT. Akasha Wira International tahun 2020, nilai maksimum senilai 13,31 pada PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. tahun 2021, nilai rata-rata 2,9852, dan nilai standar deviasi 2,60397. Tingkat *Current Ratio* yang bagus untuk perusahaan ialah yang mempunyai nilai > 1 (100%), dalam studi ini nilai rata-rata likuiditas senilai 2,9852 > 1 (100%), sehingga kondisi likuiditas pada perusahaan dapat dinyatakan baik, karena dapat membiayai total kewajiban jangka pendeknya senilai 298,52% dari total aktiva lancar yang disimpan oleh perusahaan (Kasmir, 2020).

Variabel arus kas operasi mendapatkan nilai minimum senilai -42,30 pada PT. Sekar Bumi Tbk. tahun 2019, nilai maksimum senilai 5,30 pada PT. Astra Agro Lestari Tbk. tahun 2019, nilai rata-rata 1,0984 dengan nilai standar deviasi senilai 4,35176. Sehingga diasumsikan tingkat rata-rata Arus Kas Operasi pada perusahaan senilai 1,0984 atau 109,84%. Tingkat Arus Kas Operasi yang baik untuk perusahaan dengan nilai > 1 (100%), pada studi ini nilai rata-rata Arus Kas Operasi senilai 1,0984 > 1 (100%), sehingga keadaan Arus Kas Operasi pada perusahaan dapat dikatakan baik, karena perusahaan mampu menggunakan dengan baik kas yang mereka miliki untuk kegiatan Operasional.

Variabel perputaran total aset mendapatkan nilai minimum senilai 0,06 pada PT. Bisi International Tbk. tahun 2021, nilai maksimum senilai 14,6 pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. tahun 2019, nilai rata-rata 1,3707 dengan nilai

standar deviasi senilai 1,60847. Dapat diasumsikan bahwa tingkat rata-rata Perputaran Total Aset perusahaan ialah 1,3707 atau 137,07%. Tingkat perputaran total aset yang bagus untuk perusahaan ialah yang mempunyai nilai > 1 (100%), dalam penelitian ini nilai rata-rata Perputaran Total Aset senilai $1,3707 > 1$ (100%), sehingga keadaan Perputaran Total Aset perusahaan bisa dikatakan baik, karena perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang efisien dengan cara memanfaatkan aktiva perusahaan (Kasmir, 2020).

Variabel *return* saham mendapatkan nilai minimum senilai -0,64 pada PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. tahun 2019, nilai maksimum senilai 1,94 pada PT. Akasha Wira International Tbk. tahun 2021, nilai rata-rata 0,0938 dengan nilai standar deviasi senilai 0,40676. Sehingga diasumsikan tingkat rata-rata *return* saham perusahaan ialah 0,0938 atau 9,38%.

Dalam uji normalitas diaplikasikan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) test. Berlandaskan pada sampel penelitian memperlihatkan hasil Asymp. Sig. 0,000, artinya $< 0,05$. Sehingga dilakukanlah outlier sebanyak 12 data sampel yang menghasilkan nilai Asymp. Sig. 0,108, dimana hasil tersebut $> 0,05$. Artinya, data sampel dari penelitian ini dapat ditafsirkan bahwa terdistribusi dengan normal dan bisa diaplikasikan pada pengujian regresi.

Pada pengujian multikolinearitas diaplikasikan uji *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Berlandaskan pada sampel penelitian Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai nilai VIF $1,108 < 10$ dengan nilai *tolerance* senilai $0,903 > 0,100$. Variabel Likuiditas mempunyai nilai VIF $1,123 < 10$ dengan nilai *tolerance* senilai $0,891 > 0,100$. Variabel Arus Kas Operasi mempunyai nilai VIF $1,033 < 10$ dengan nilai *tolerance* senilai $0,968 > 0,100$. Dan Variabel Perputaran Total Aset mempunyai nilai VIF $1,028 < 10$ dengan nilai *tolerance* senilai $0,973 < 0,100$. Oleh karena itu, kesimpulan dari uji ini adalah bahwa tidak ada hubungan multikolinearitas dalam studi ini.

Pada pengujian heteroskedastisitas dilakukan uji gletser dengan pedoman nilai signifikansi pada variabel independen $> 0,05$. Berlandaskan pada sampel penelitian memperlihatkan bahwa hasil Variabel Ukuran Perusahaan mendapatkan nilai signifikansi $0,265 > 0,05$, Variabel Likuiditas memiliki nilai signifikansi $0,504 > 0,05$, Variabel Arus Kas Operasi memiliki nilai signifikansi $0,140 > 0,05$. Variabel Perputaran Total Aset mendapatkan nilai signifikansi $0,258 > 0,05$. Artinya uji ini tidak terdapat hubungan Heteroskedastisitas.

Pada uji autokorelasi yang diaplikasikan dengan uji Run Test memiliki pedoman nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$. Data sampel memperlihatkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,538 >$ dari $0,05$. Oleh karena itu, kesimpulan dari uji ini ialah bahwa tidak ada hubungan autokorelasi pada studi ini.

Berlandaskan hasil pengujian analisis regresi linear berganda, model persamaan antar variabel dapat dibentuk sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 2,937 + 1,831\text{Firm Size} + 2,022\text{Current Ratio} + 2,017\text{Operational Cash Flow} + 2,006\text{Total Asset Turn Over} + \varepsilon$$

Sehingga dapat disimpulkan nilai konstanta yaitu 2,937 yang menjelaskan bahwa semua variabel independen tetap atau tidak ada perubahan, maka *return saham* bernilai 2,937. Berlandaskan pada sampel penelitian memperlihatkan hasil nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 1,831 dengan keadaan dimana

variabel lain konstan meningkat satu unit pada Ukuran Perusahaan, sehingga diperkirakan *return* saham meningkat sebesar 1,831.

Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar 2,022 dengan keadaan dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada Likuiditas, sehingga diperkirakan *return* saham meningkat sebesar 2,022.

Nilai koefisien regresi arus kas operasi sebesar 2,017 dengan keadaan dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel Arus Kas Operasi, sehingga diperkirakan *return* saham meningkat sebesar 2,017.

Nilai koefisien regresi perputaran total aset sebesar 2,006 dengan keadaan dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel Perputaran Total Aset, sehingga diperkirakan *return* saham meningkat sebesar 2,006.

Uji Koefisien Determinasi yang telah dilakukan pada studi ini memperlihatkan nilai adjusted R-square sebesar 0,620 atau 62%. Sehingga bisa dijelaskan bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Arus Kas Operasi, dan Perputaran Total Aset berdampak terhadap variabel *Return* Saham sebesar 62% dan sebesar 38% berpengaruh kepada variabel independen lain selain yang terdapat dalam studi ini.

Uji statistik F (Simultan) yang telah diujikan pada penelitian ini memperlihatkan hasil nilai sig. Anova penelitian dengan nilai $0,016 < 0,05$ dan nilai F hitung sebesar $2,715 >$ nilai F tabel 2,473. Maka bisa dijelaskan bahwa Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Arus Kas Operasi, dan Perputaran Total Aset berpengaruh simultan terhadap variabel *Return* Saham.

Berlandaskan sampel penelitian Ukuran Perusahaan menunjukkan hasil T hitung $1,889 >$ T tabel 1,661 dan nilai sig. $0,038 < 0,05$ artinya Ukuran Perusahaan berdampak positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Likuiditas menunjukkan hasil T hitung $1,932 >$ T tabel 1,661 dan nilai sig. $0,021 < 0,05$ artinya Likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham. Arus Kas Operasi menunjukkan hasil T hitung $1,932 >$ T tabel 1,661 dan nilai sig. $0,021 < 0,05$ artinya Arus Kas Operasi berdampak positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Perputaran Total Aset menunjukkan hasil T hitung $1,832 >$ T tabel 1,661 dan nilai sig. $0,027 < 0,05$ artinya Perputaran Total Aset berdampak positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Hipotesis	Pernyataan	Hasil Peneliti Terdahulu	Hasil	Positif/Negatif	Keputusan
H1	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham.	Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.	T Hitung > T Tabel 1,889 > 1,661 Nilai Sig. < 0,05 0,038 < 0,05	Positif	Hipotesa Diterima
H2	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham.	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Return</i> Saham.	T Hitung > T Tabel 1,932 > 1,661 Nilai Sig. < 0,05 0,021 < 0,05	Positif	Hipotesa Diterima

H3	Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .	Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	T Hitung > T Tabel 1,733 > 1,661 Nilai Sig. < 0,05 0,010 < 0,05	Positif	Hipotesa Diterima
H4	Perputaran Total Aset berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .	Perputaran Total Aset tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	T Hitung > T Tabel 1,832 > 1,661 Nilai Sig. < 0,05 0,027 < 0,05	Positif	Hipotesa Diterima

Gambar 5. Uji Hipotesis Model Penelitian

Sumber : *Output data yang diolah penulis, 2023*

DISKUSI

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Berlandaskan dari hasil uji parsial bisa diartikan ukuran perusahaan berdampak positif terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2022, maka H1 dapat **diterima**. Hasil uji ini sependapat dengan riset (Handayani *et al.*, 2019) (Shofia, 2020) dan (Rahayu & Adi, 2023) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap *return* saham. Namun uji ini bertentangan dengan riset dari (Fachrudin & Ihsan, 2021) (Nursari & Suriawinata, 2020) (Wiranti *et al.*, 2021) yang mengungkapkan bahwa ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham

Ukuran perusahaan dapat mengungkapkan perkembangan perusahaan perusahaan dan tingkat risiko yang terlibat dalam pengelolaan uang investor. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Karena perusahaan yang mempunyai total aset besar dapat membuat perusahaan memperoleh banyak pendapatan dan profit yang didapatkan akan semakin besar sehingga dapat memberikan profit yang besar (Rahayu & Adi, 2023).

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return Saham*

Berlandaskan dari hasil uji parsial bisa diartikan bahwa likuiditas berdampak positif terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2022, maka H2 dapat **diterima**. Hasil uji ini sependapat dengan riset (Rahayu & Adi, 2023), (Julianti *et al.*, 2022) (Nugraha *et al.*, 2023) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap *return* saham. Namun uji ini bertentangan dengan riset (Irawan & Polimpung, 2021) (Sibarani *et al.*, 2020) (Chasanah & Sucipto, 2019) yang mengungkapkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Semakin tinggi likuiditas semakin tinggi juga *return* saham yang dihasilkan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek berkorelasi dengan rasio aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Namun, memiliki perusahaan dengan aset lancar tinggi biasanya akan menghasilkan aset lain yang

dapat didistribusikan secara teratur tanpa menurunkan nilai pasar, yang merupakan tanda positif bagi investor yang lebih memilih untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan dengan nilai likuiditas tinggi daripada saham dengan nilai likuiditas rendah (Julianti *et al.*, 2022)

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Berlandaskan dari hasil uji parsial bisa diartikan bahwa arus kas operasi berdampak positif terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2022, maka H3 dapat **diterima**. Hasil uji ini sependapat dengan riset (Sitorus *et al.*, 2021), (Amani *et al.*, 2022) (Ramadhani & Suparlinah, 2023) yang mengungkapkan bahwa arus kas aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun uji ini bertentangan dengan riset (Pratama, 2022) (Napitupulu *et al.*, 2022) (Azizah *et al.*, 2021) yang mengungkapkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Peningkatan arus kas operasi mengirimkan sinyal yang baik kepada penanam modal tentang kinerja masa depan perusahaan, sehingga akan berdampak pada *return* saham. Semakin besar arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi maka akan semakin besar *return* saham yang didapatkan oleh perusahaan. Karena meningkatnya arus kas dari aktivitas operasi memperlihatkan bahwa bisnis mampu bekerja secara menguntungkan karena aktivitasnya menghasilkan banyak kas yang baik (Amani *et al.*, 2022).

Pengaruh Perputaran Total Aset Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji parsial bisa diartikan perputaran total aset berdampak positif terhadap *return* saham pada industri makanan dan minuman di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2022, maka H4 dapat **diterima**. Hasil uji ini sependapat dengan riset (Silitonga *et al.*, 2019) (Burky & Suriawinata, 2020) (Sumani, 2020) yang mengungkapkan bahwa perputaran total aset berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun uji ini bertentangan dengan riset (Sibarani *et al.*, 2020) (Supriyanto *et al.*, 2021) (Arrum & Aris, 2023) yang mengungkapkan bahwa perputaran total aset yang mengungkapkan bahwa perputaran total aset tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Semakin tinggi nilai perputaran aset pada perusahaan maka semakin besar juga *return* saham yang didapatkan oleh perusahaan. Karena jika nilai perputaran total aset tinggi maka akan menghasilkan penjualan bersih yang besar untuk perusahaan, yang akan mendongkrak keuntungan. Keuntungan yang meningkat akan menghasilkan pengembalian saham yang lebih tinggi, atau dengan kata lain, kenaikan nilai perputaran total aset akan menghasilkan *return* saham yang lebih tinggi (Silitonga *et al.*, 2019).

KESIMPULAN

Secara parsial variabel ukuran perusahaan, likuiditas, arus kas operasi, dan perputaran total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2019 hingga 2022.

Keterbatasan dari penelitian ini hanya menguji dengan melihat dari rasio keuangan, belum dilihat dari rasio GCG (good corporate). Saran untuk penelitian selanjutnya untuk menguji dengan menggabungkan rasio keuangan jangka panjang dan rasio GCG seperti kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional.

Karena kepemilikan manajerial menguntungkan bagi bisnis sehingga memungkinkan manajer untuk mempengaruhi keputusan kepemilikan saham (Ady & Zaman, 2022), serta kepemilikan institusional karena sikap investor institusional yang mendukung pemegang saham minoritas yang mencari investasi jangka panjang dalam bentuk abnormal *return* saham yang membuat lonjakan pada harga saham (Madyan & Arianto, 2019).

Penelitian ini bisa menjadi bahan evaluasi bagi para penanam modal dan pemegang saham supaya dapat memperhitungkan data fundamental yang mempengaruhi fluktuasi harga saham untuk mendapatkan portofolio yang ideal guna mendapatkan pengembalian yang diharapkan dengan risiko paling kecil. Untuk perusahaan agar dapat melakukan upaya-upaya yang dapat meningkatkan *return* saham serta dapat melakukan antisipasi tingkat risiko saham perusahaan di masa depan.

DAFTAR REFERENSI

- Ady, S. U., & Zaman, M. A. (2022). *Profitability, Managerial Ownership, and Audit Committee on Stock Returns in Indonesian Commercial Banks. Journal of World Economy: Transformations & Transitions*, 2(05), 1–16. <https://doi.org/10.52459/jowett25211122>
- Amani, T., Koeshardjono, H., & Aliyanty, N. (2022). *The Effect Of Net Profit, Operating Cash Flow And Company Size On Stock Return Companies Listed In LQ45 Stock Index 2018-2020. Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 20(2), 78–89.
- Arrum, A. P., & Aris, M. A. (2023). *The Influence of Fundamental Factors on Stock Returns in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2019-2021. 06(03)*, 49–55.
- Azizah, N., Muwidha, M., & Magdalena, M. (2021). *Analysis of Cash Flow Components, Gross Profit, Earnings per Share on Stock Returns Manufacturing Company Listed in the Indonesian Stock Exchange from 2016 Until 2018. Proceedings of 2nd Annual Management, Business and Economic Conference (AMBEC 2020)*, 183(Ambec 2020), 111–115. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210717.023>
- Balqis, B. (2022). *Analysis of the Effect of Fundamental Factors and Consumer Price Index on Company Stock Returns (Study on the Consumer Goods Industry Sector Listed on the IDX for the Period 2016 – 2021). 7(7)*, 1314–1323.
- Burky, D. A., & Suriawinata, I. S. (2020). *Analysis Of The Effect Of Return On Asset, Debt To Equity Ratio, And Total Asset Turnover On Share Return (Case Study of Property and Real Estate Subsector Companies Listed on the IDX for the 2014-2018 period). Indonesian College of Economics*, 1–21.
- Chasanah, N., & Sucipto, A. (2019). *Liquidity Ratio, Profitability, And Solvency On Stock Returns With Capital Structure As An Intervening Variable (Study On Food And Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2017). Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3, 52–68. <https://doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1476>
- Damayanty, P., Djadang, S., & Mulyadi. (2020). *Analysis on the Role of Corporate Social Responsibility on Company Fundamental Factor Toward Stock Return (Study on Retail Industry Registered in Indonesia Stock Exchange.*

- International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1. www.globalreporting.org
- Dr. Darmawan, M. A. B. (2021). *Konsep Dasar Keuangan Perusahaan*. UNY Press. <https://books.google.co.id/books?id=WiJsEAAAQBAJ>
- Durocher, S., & Fortin, A. (2021). *Financial statement users' institutional logic*. *Journal of Accounting and Public Policy*, 40(2). <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2021.106819>
- Effendi, E., & Ulhaq, R. D. (2021). *Pengaruh Audit Tenur, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan Dan Komite Audit* (Abdul (ed.); edisi pert). Penerbit Adab.
- Endri, E., Sari, A. K., BUDIASHI, Y., Yuliantini, T., & Kasmir, K. (2020). *Determinants of Profit Growth in Food and Beverage Companies in Indonesia*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 739–748. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.739>
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). *The Effect Of Financial Distress Probability, Firm Size And Liquidity On Stock Return Of Energy Users Companies In Indonesia*. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijeep.10677>
- Freeman, R. E., & David, L. R. (1983). *Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance*. *California Management Review*, 25(3), 88–106. <https://doi.org/10.2307/41165018>
- Handayani, M., Farlian, T., & Ardian, A. (2019). *Firm Size, Market Risk, and Stock Return: Evidence from Indonesian Blue Chip Companies*. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 171–182. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.13082>
- Hapsoro, D., Wicaksono, C. A., & Primaretko, T. A. (2020). *Does CSR moderate the effect of financial performance on stock return? Evidence of Indonesian mining companies*. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 24(1), 1–10. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol24.iss1.art1>
- Haryati, D., Syahrir, S. N., Sayekti, F. N., Aristantia, S. E., Dewi, I. G. A. R. P., Budiman, N. A., Jasiyah, R., Ristiyan, R., & others. (2022). *Pengantar Audit* (D. P. Sari (ed.); Pertama). Global Eksekutif Teknologi. <https://books.google.co.id/books?id=sIKkEAAAQBAJ>
- Helia, S., Putra, E. E., & Hidayati, H. (2020). *Firm Size and Price Book Value Impact on Stock Return : Evidence from the Indonesian Stock Exchange*. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, Volume 3, 2567a-2567i. www.bircu-journal.com/index.php/birci
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan-Integrated And Comprehensive* (Adipramono (ed.)). PT Grasindo. <https://books.google.co.id/books?id=cFkjEAAAQBAJ>
- Indrati, M., Purwaningsih, E., Agustinah, W., & Sarikha, A. (2021). *Corporate Governance Mechanisms and Possible Financial Statements Containing Fraud*. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)*, 4(November), 8609–8621. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i4.2805>
- Irawan, J. L., & Polimpung, L. J. C. (2021). *The Effect of Probability, Liquidity and*

- Leverage on Stock Returns in LQ45 Companies. Journal of Management, E-Business & Entrepreneurship Research, 1(1), 29–37.*
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prasetyandari, C. W., Baidlowi, I., Ardana, Y., Sunandes, A., & Muchsidin, M. (2023). *Manajemen Keuangan* (Fachrurazi (ed.)). Global Eksekutif Teknologi. <https://books.google.co.id/books?id=XEu-EAAAQBAJ>
- Julianti, M., Khaddafi, M., Robin, R., & ... (2022). *The Influence of Profitability, Liquidity and Leverage on Stock Return With Dividend Policy As a Moderation Variable in Companies International Journal of ...*, 939–955.
- Kasmiasi, K., & Santosa, P. W. (2019). *The effect of earning information, cash flow components, and financing decision on stock returns: empirical evidence on Indonesia stock exchange. Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura, 22(2).* <https://doi.org/10.14414/jebav.v22i2.1638>
- Khasanah, U., Aisyah, S., Rismayani, G., Latif, A., Ridhawati, R., Zawitri, S., Yudianto, I., Hanani, T., Seto, A. A., & Sohilauw, M. I. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (D. P. Sari & M. Sari (eds.); Cetakan Pe). Global Eksekutif Teknologi. https://books.google.co.id/books?id=S6q_EAAAQBAJ
- Madyan, M., & Arianto, A. R. (2019). Institutional ownership and January effect. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems, 11(5 Special Issue)*, 1285–1292.
- Mudzakar, M. K., & Wardanny, I. P. (2021). *The Effect Of Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, And Price Earning Ratio Toward Stock Return (Empirical Study Of Transportation). Turkish Journal of Computer and Mathematics Education, 12(8), 387–392.* <https://doi.org/https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i8.2812>
- Muniroh, I., & Yuliati, A. (2021). *Do Cash Flow and Accounting Profit Information Affect Stock Prices? (Study of Food & Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange). Journal of Accounting and Strategic Finance, 4(1), 108–121.* <http://jasf.upnjatim.ac.id/index.php/jasf/article/view/199>
- Napitupulu, F., Silalahi, P. M., Dakhi, A. F., Panjaitan, I., & Simanjuntak, W. H. (2022). *Effect Of OCF, ICF, FCF And Net Profit On Stock Returns.* 466–472. <http://unprimdn.ac.id/sejarah>
- Nugraha, A. D., Wiralodra, U., & Java, W. (2023). *The effect of profitability and liquidity on stock returns: a study of food & beverage sub-sector companies listed on the Indonesia stock exchange.* 14(2), 766–773.
- Nurfadila, N. (2020). *Does CSRD and GCG moderate the effect of Financial Performance on Stock Return? Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 3(2), 133–141.* <https://doi.org/10.57178/atestasi.v3i2.262>
- Nursari, F. R., & Suriawinata, I. S. (2020). *The Influence of Financial Ratios and Company Size on Stock Returns (Case Study on Consumer Goods Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018). Indonesian College of Economics, 1–15.*
- Nyale, M. H. Y. (2020). Pengaruh Leverage, Cashflow dan Working Capital Terhadap Prediksi Kebangkrutan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Jasa Transportasi yang Tercatat di

- BEI Tahun 2013-2016. *Forum Ilmiah*, 17(July 2017), 1–20.
https://digilib.esaunggul.ac.id/public/UEU-Journal-20217-11_1360.pdf
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). *Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange*. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Pratama, A. K. (2022). *International Journal of Economics and Management Research. The Effect of Operating Cash Flow and Net Profit on Share Return, 2022-2022*. www.idx.co.id
- Prayoga, J., & Wahyudi, A. S. (2021). *Effect of Financial Ratios To Stock Return on Companies Registered At Idx*. *E-Jurnal Manajemen Tsm*, 1(3), 33–48. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJMTSM>
- Rahayu, T. P., & Adi, S. W. (2023). *The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio and Economic Value Added on Stock Returns*. *The International Journal of Busnissess Managment and Technology*, 7(1), 422–431.
- Ramadhani, W. P., & Suparlinah, I. (2023). *Factors That Affect Stock Return Of Kompas100 (Study Period 2017-2021)*. 100(June 2022), 542–560.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). *Effect of Liquidity , Profitability , and Size of Companies on Firm Value*. 25.
- Rinaldy, S., Kalangi, L., & Kalalo, M. Y. B. (2023). *The Effect of Capital Structure, Working Capital Turnover and Firm Size on Firm Value in Property and Real Estate Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(2), 477–490. <https://doi.org/10.55927/ministal.v2i2.3723>
- Rokhayati, I., Lestari, H. D., Harsuti, H., & Rosadi, W. (2021). *Why Stock Returns on Property and Real Estate Companies on BEI? Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(3), 1228–1231. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i3.1646>
- Shofia, A. (2020). *The Effect of Accounting Information (Net Cash Flow, Return on Equity, and Company Size) on Stock Returns in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018 Period*. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2(5), 1225–1247.
- Sibarani, A., Yunita, R. P., Siregar, K. J., Panggabean, B. A., & Sitanggang, T. N. (2020). *The Effect of Liquidity, Profitability, Activity and Leverage on Stock Returns in Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 Period*. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5, 12696–12710. <https://doi.org/10.21070/acopen.4.2021.1984>
- Silitonga, W. P., Ramadhani, R. A., & Nugroho, R. (2019). *The Effect of Economics Value-Added, Market Value-Added, Total Asset Ratio, and Price Earnings Ratio on Stock Return*. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(2), 239–252. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i2.4866>
- Sitorus, J. S., Siburian, E., Simbolon, Y., & Naibaho, R. E. br. (2021). *The Effect of Operating Cash Flow, Net Profit, Roa and Roe on Stock Return of Idx*. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 189–196. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.2.189-196>

- Sopannah, D. A. (2021). *Bunga Rampai Ekonomi Dan Bisnis: Isu Kontemporer Ekonomi Dan Bisnis*. SCOPINDO MEDIA PUSTAKA. <https://books.google.co.id/books?id=rYwgEAAAQBAJ>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sumani, S. (2020). *Fundamental Factor Analysis on Stock Returns Based on the Panel Data of LQ'45 Index*. *Hasanuddin Economics and Business Review*, 3(3), 132. <https://doi.org/10.26487/hebr.v3i3.2195>
- Supriyanto, Suropto, Sugiono, A., & Irmala Sari, P. (2021). *Impact Of Oil Prices And Stock Returns: Evidence Of Oil And Gas Mining Companies In Indonesia During The COVID-19 Period*. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(4), 312–318. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijeep.11290>
- Syahzuni, B. A., & Minarti, S. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship*, 1(2), 50–63.
- Thian, D. A. (2022). *Strategi Value Investing Ala Warren Buffet* (C. Novianto (ed.); Cetakan Ke). Penerbit Andi. <https://books.google.co.id/books?id=5PFZEAAAQBAJ>
- Whitewood, A. (2020). *Introduction on AI Approaches in Capital Markets What Is Artificial Intelligence? Using Data Science to Solve Business Problems*. 2014.
- Wiranti, M. E., Sohib, & Bakti, M. H. S. (2021). Impact of Cash Flow Components, Net Income and Company Size on Stock Return. *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 5(1), 17–23. <http://ejournal.stiewidyagamalumajang.ac.id/index.php/asset>