

EFEK PERUBAHAN LABA AKUNTANSI DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP RETURN SAHAM

Riza Praditha

STIE Tri Dharma Nusantara, Makassar
rizapraditha@stie-tdn.ac.id

Indah Pusvita Sari

STIE Tri Dharma Nusantara, Makassar
indahpusvitasariips98@gmail.com

Diah Ayu Gustiningsih

STIE Tri Dharma Nusantara, Makassar
diahdani57@gmail.com

Jamaluddin Majid

Universitas Islam Negeri Alauddin, Makassar
jamaluddin.majid@uin-alauddin.ac.id

| | | |
|----------|---|--------------|
| Disubmit | : | 1 Maret 2023 |
| Direview | : | 8 Mei 2023 |
| Diterima | : | 17 Mei 2023 |

Abstract

This study aims to analyze the effect of accounting earnings and operating cash flow on stock returns. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used the purposive sampling method with the observation year 2017-2020. The results showed that accounting profit proved to have a positive and significant effect on stock returns. This means that the greater the accounting profit earned by the company, the greater the stock return generated. Different results are shown in the results of the operating cash flow test where the results show a positive but not significant effect on stock returns. These results have implications for the accounting profit presentation policy, in which the company is expected to be able to maximize the acquisition of accounting profit in order to increase the acquisition of stock returns.

Keywords: Stock return; Accounting profit; Operating cashflows

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan tahun pengamatan tahun 2017-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa semakin besar perolehan laba akuntansi yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula return saham yang dihasilkan. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada hasil pengujian arus kas operasi yang mana hasil menunjukkan adanya pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham. Hasil ini berimplikasi pada kebijakan penyajian laba akuntansi, dimana perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan perolehan laba akuntansi guna meningkatkan perolehan return saham.

Kata Kunci: Return saham; Laba akuntansi; Arus kas operasi.

PENDAHULUAN

Ketersediaan dana dan akses sumber dana yang besar memiliki pengaruh yang kuat terhadap kelangsungan hidup dalam perkembangan dunia usaha. Di era yang semakin kompetitif, perusahaan dituntut untuk dapat mengelola dan mempergunakan dana dengan sebaik mungkin salah satunya dengan mengelola dana eksternal perusahaan dalam pasar modal. Dana yang ada dari pasar modal dapat dipergunakan untuk mengembangkan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain sebagainya. Guna memperoleh dana dari pasar modal, perusahaan harus menyajikan informasi yang menguntungkan bagi investor maupun calon investor (Praditha, 2019).

Menurut teori signal, investor akan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang disajikan. Investor akan menganggap perusahaan akan menguntungkan jika menyajikan informasi yang dianggap *goodnews*, sebaliknya investor akan menganggap perusahaan tidak menguntungkan jika menyajikan informasi yang dianggap *badnews* (Morris, 1987). Investor umumnya mengambil keputusan terkait investasi di pasar modal berdasarkan informasi yang disajikan. Investor cenderung akan tertarik pada informasi yang menyajikan harapan atas keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan (Sitinjak, 2013).

Teori Sinyal Mengutamakan pada pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi adalah unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi laba hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Ulum, 2017). Dengan kata lain, investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang diperkirakan dapat menghasilkan *capital gain* dibandingkan dengan *capital loss*. Meski demikian, seluruh tipe informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peran penting dalam mempengaruhi transaksi investor dalam menentukan keputusan investasinya (Praditha et. al, 2020).

Keuntungan yang dapat diperoleh investor dalam investasi direpresentasikan oleh return saham yang merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal (Wild dan Subramanyam, 2012). *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan sebenarnya maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan (Daniati & Suhairi, 2006). Saham merupakan suatu instrumen yang paling populer karena banyak dipilih investor untuk berinvestasi, karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Alfirdaus, 2011).

Efficiency Market Hypothesis juga menjelaskan bahwa investor akan cenderung bereaksi berlebih (*overreaction*) jika memperoleh informasi *badnews*, dan sebaliknya akan cenderung *underreaction* jika memperoleh informasi *badnews* (DeBond & Thaler, 1987; Praditha et. al., 2019). Dalam membuat keputusan investasi, investor sangat membutuhkan informasi yang akurat hal ini disebabkan karena investor mempunyai harapan dapat memperoleh keuntungan (*return*) berupa *capital gain* maupun dividen informasi yang paling mendasar bagi investor sebelum mengambil keputusan informasi adalah kinerja perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan (Nursita, 2021).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan perusahaan yang didalamnya mengandung berbagai informasi penting. Laporan keuangan yang lengkap yang lengkap terdiri dari laporan posisi keuangan pada akhir periode, laporan laba rugi komprehensif selama periode, laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode, catatan atas laporan keuangan yang berisi ringkasan, serta kebijakan akuntansi dan informasi penjelasan lainnya (Purwanti & Comsat, 2015).

Laba merupakan salah satu informasi penting yang tersaji di dalam laporan keuangan. Laba adalah peningkatan fungsi ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pendapatan, perubahan aktiva, atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Informasi laba dapat digunakan untuk memprediksi laba dimasa yang akan datang serta memperkirakan resiko investasi maupun kredit. Oleh karena itu, Informasi laba sebagai indikator kinerja suatu perusahaan merupakan fokus utama dari pelaporan keuangan saat ini (Rahmawati, 2005). Sedangkan, menurut Hery (2012) laba merupakan indikator yang baik untuk menentukan atau menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dimasa yang akan datang.

Dalam penelitian menguji efek dari laba akuntansi terhadap return saham perusahaan. Laba akuntansi mengutamakan perhitungan terhadap biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan hasil tertentu. Laba akuntansi menurut pada prinsip *matching* artinya hasil dikurangi biaya yang diterima/dikeluarkan dalam periode yang sama (Harahap, 2004). Penelitian terkait pengaruh laba terhadap return saham telah dilakukan oleh Pratama & Akbar (2013); Hutomo (2013); Marselina et. al. (2016); Nugroho (2018), Nuzula (2019). Laba akuntansi terbukti menunjukkan adanya efek positif terhadap return saham, hal ini berarti semakin besar laba akuntansi yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar pula return saham yang dihasilkan perusahaan bagi investor. Dengan demikian, hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

Selain laba akuntansi, penelitian ini juga menggunakan arus kas operasi sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan. Arus kas operasi adalah selisih bersih antara pendapatan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari kegiatan operasi selama satu tahun buku, sebagaimana terdapat dalam laporan arus kas. Arus kas operasi mencakup pengaruh kas dari transaksi yang dipakai untuk menentukan laba bersih (Pradhono dan Christiawan, 2004). Penelitian sejalan sebelumnya pernah dilakukan oleh Purnawati et. al. (2015); Nuzula (2019); Rahmawati (2018) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Artinya, semakin besar nilai kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan, maka akan semakin mempengaruhi besaran return saham yang akan dihasilkan. Dengan demikian, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan paradigma positivistik dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan penetapan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan yang terindex LQ45 pada Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; dan (3) Perusahaan menyajikan laporan secara lengkap pada tahun pengamatan 2017-2020.

Penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *Return* saham. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Jenis *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut *actual return* yang merupakan *capital gains* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Hartono, 2014). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka *return* saham dalam penelitian ini diukur dengan rumus menurut (Hartono, 2014):

$$Rit = \frac{(Pit - Pit - 1)}{Pit - 1}$$

Dimana:

Rit : *Return* saham

Pit : Harga saham i pada periode t

Pit-1 : Harga saham pada periode t sebelumnya

Variabel independen dalam penelitian ini adalah laba akuntansi dan arus kas operasi. Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis (Asma, 2013). Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini dihitung sebagai "perubahan laba akuntansi" dengan formula sebagai berikut:

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

Dimana:

LAK : Perubahan laba akuntansi

LAK_{i,t} : Laba akuntansi ke-i pada periode t

LAK_{i,(t-1)} : Laba akuntansi ke-i pada periode t-1

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas pendanaan utama perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba dan rugi bersih (Diana dan Setiawati, 2017). Dalam penelitian ini arus kas operasi dihitung sebagai perubahan arus kas operasi dengan rumus sebagai berikut:

$$AKO = \frac{(AKO_{i,t} - AKO_{i(t-1)})}{TA_{i(t-1)}}$$

Dimana:

AKO : Perubahan arus kas operasi

AKO_{i,t} : Arus kas operasi i pada periode t

AKO_{i,(t-1)} : Arus kas operasi i pada periode t-1

TA_{i,(t-1)} : Total aset i pada periode t-1

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan Uji Regresi Linear Berganda yang didahului oleh Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autoklerasi, uji heteroskedasitas, dan uji multikolinearitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Jumlah perusahaan yang termasuk dalam index LQ45 sebanyak 45 perusahaan, terdapat 9 perusahaan yang menyajikan laporan dalam mata uang dollar, sehingga total perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 36 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 4 tahun. Dengan demikian, sampel yang memenuhi syarat berdasarkan kriteria *puspositive sampling* yang ditetapkan adalah sebanyak 144. Selanjutnya data diuji dengan normalitas dan ditemukan sebanyak 42 data yang mengalami *outlier* sehingga total data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 102.

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan sebelum dilakukannya pengujian regresi linear berganda. Pengujian ini digunakan untuk mengidentifikasi gejala yang

mungkin terjadi. Pengujian yang dilakukan antara lain pengujian normalitas, heteroskedasitas, multikolinearitas, dan autokolerasi. Hasil pengujian dirangkum dalam tabel dibawah ini.

Tabel 1. Uji Asumsi klasik

| Jenis Pengujian | Hasil Pengujian | Standar Pengujian | Keterangan |
|--|----------------------------------|---|--|
| Normalitas (Kolmogrov-Smirnov Test) | Asymp. Sig. = 0,085 | Asymp. Sig. > 0,05 | Terdistribusi Normal |
| Multikolinearitas (VIF test) | VIF = 1,018; Tolerance = 0,982 | VIF < 10; Tolerance > 0,10 | Bebas gejala multikolinearitas |
| Heteroskedasitas (Glejser Test) | Sig. X1 = 0,711; Sig. X2 = 0,351 | Sig. > 0,05 | Bebas gejala heteroskedasitas (homoskedasitas) |
| Autokolerasi (Durbin-Watson Test) | DW = 1,841 | DU < DW < 4-DU ; 1,7175 < 1,841 < 2,2825 | Bebas gejala autokolerasi |

Sumber : Data diolah SPSS (2021)

Pengujian normalitas dilakukan dengan uji Kolmogrov-Smirnov Test di mana hasil Asymp. Sig. = 0,085 > 0,05 yang berarti data terdistribusi normal. Hal ini berarti data dianggap layak untuk digunakan dalam tahap pengujian selanjutnya. Hasil pengujian multikolinearitas dilihat dari besaran nilai VIF = 1,018 < 10 dan Tolerance = 0,982 > 0,10 yang berarti antara variabel independen tidak salah berkorelasi, dengan kata lain tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam data yang digunakan. Pengujian heteroskedasitas dilakukan dengan Glejser Test dengan nilai p-value > 0,05 untuk kedua variabel independen dalam pengaruhnya terhadap variabel dependen. Hasil ini berarti bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari gejala heteroskedasitas. Pengujian autokorelasi menunjukkan nilai $DU < DW < 4-DU$; $1,7175 < 1,841 < 2,2825$. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat masalah korelasi residual pada periode sebelumnya, dengan kata lain bahwa data dalam penelitian ini bebas dari gejala autokorelasi.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Uji Determinasi (R square)

Uji determinasi dilakukan untuk menguji keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel 2. Uji Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,285 ^a | ,081 | ,063 | ,16415 | 1,841 |

a. Predictors: (Constant), LnX2, LnX1

b. Dependent Variable: LnY

Sumber : Data diolah SPSS (2021)

Hasil uji determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,063 yang berarti antara variabel independen dan dependen memiliki keeratan sebesar 6,3% sedangkan 93,7% merupakan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Nilai determinasi ini relatif kecil sebab jumlah variabel independen yang digunakan hanya dua sedangkan terdapat banyak variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependen.

Uji Simultan (F)

Uji simultan digunakan untuk menguji kedua variabel independen secara bersama-sama dalam pengaruhnya terhadap variabel dependen. Hasil pengujian disajikan dalam tabel di bawah ini.

Tabel 3. Uji Simultan

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | ,237 | 2 | ,118 | 4,392 | ,015 ^b |
| | Residual | 2,667 | 99 | ,027 | | |
| | Total | 2,904 | 101 | | | |

a. Dependent Variable: LnY

b. Predictors: (Constant), LnX2, LnX1

Sumber : Data diolah SPSS (2021)

Hasil uji simultan menunjukkan nilai p-value sebesar $0,015 < 0,05$ yang berarti kedua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (t)

Uji parsial adalah pengujian pengaruh variabel independen secara parsial (masing-masing) terhadap variabel dependen. Hasil pengujian parsial digunakan untuk menjawab hipotesis. Hasil pengujian parsial ditunjukkan dalam tabel berikut ini.

Tabel 4. Uji Parsial

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,027 | ,017 | | 1,597 | ,113 |
| | LnX1 | ,009 | ,003 | ,263 | 2,710 | ,008 |
| | LnX2 | ,236 | ,284 | ,080 | ,828 | ,410 |

a. Dependent Variable: LnY

Sumber : Data diolah SPSS (2021)

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa untuk variabel X1, nilai $b_1 = 0,009$ dan p-value = $0,008 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel independen pertama (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat diterima. Hasil yang berbeda ditemukan pada pengujian pengaruh antara X1 terhadap Y, dimana nilai $b_2 = 0,236$ dan p-value = $0,410 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel X2 terhadap Y. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak terdukung oleh hasil penelitian.

Pembahasan

1. Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Teori sinyal (Signalling theory) mengatakan adanya respon positif para stakeholder terhadap sinyal positif yang disajikan perusahaan, sebaliknya sinyal negatif akan menimbulkan respon negatif investor terhadap perusahaan. Teori sinyal juga menyatakan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi laba akuntansi hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup

suatu perusahaan dan bagaimana efeknya diperlukan bagi investor dipasar modal sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi (Ulum, 2017).

Beberapa penelitian juga mendukung hasil penelitian ini seperti penelitian yang dilakukan oleh Sri Purwanti dkk (2015), Nuzula (2019), dan Rahmawati (2018) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar laba yang diperoleh, maka perusahaan mampu membagikan dividen yang semakin besar pula dan akan berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya akan meningkat. Berarti apabila perusahaan mendapatkan laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang besar (Yoelim dan Jogi, 2012).

2. Pengaruh arus kas operasi terhadap return saham

Tidak signifikannya pengaruh arus kas operasi karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi. Dimana arus kas dan harga saham kadang kala memberikan informasi yang bertentangan, yaitu kenaikan harga saham dapat diikuti oleh penurunan arus kas. Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dari peristiwa lain yang mempengaruhi penerapan laba atau rugi bersih. Hal ini menyebabkan arus kas dari aktivitas operasi tidak mampu mempengaruhi return saham yang diperoleh perusahaan.

Arus kas operasi tidak memiliki informasi yang berhubungan langsung dengan kebijakan pembayaran deviden sehingga semakin memperkecil peluang terjadinya pengaruh kepada harga saham. Harga saham dalam penelitian ini digunakan sebagai pengukuran return saham yang mana selisih harga saham tahun sebelumnya diselisihkan dengan harga saham tahun berjalan. Peningkatan arus kas operasi tidak mempengaruhi kebijakan pembayaran deviden sehingga tidak dapat membantu peningkatan harga saham perusahaan. Pembayaran deviden yang lancar dapat meningkatkan rasa percaya investor dalam berinvestasi sehingga mampu menekan harga saham menjadi naik. Peningkatan harga saham akan sejalan dengan return saham yang diperoleh.

Dalam penelitian ini, hasil diperoleh justru berbanding terbalik. Arus kas operasi tidak mempengaruhi kebijakan pembayaran deviden sehingga tidak mampu mendorong peningkatan harga saham. Dengan demikian, selisih antara harga saham sebelumnya dan harga saham tahun berjalan sebagai representasi dari return saham tidak pula dapat ditingkatkan.

Selain itu menurut Adiwiratama (2012) manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki *earning* tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Noviansyah & Selvia (2016), dan Nuzula (2019). Yang menyatakan Bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Return saham merupakan representasi dari tingkat pengembalian atas saham yang dimiliki oleh *shareholder*. Return saham terbukti dipengaruhi secara signifikan oleh laba akuntansi yang diperoleh perusahaan. Semakin besar perolehan laba akuntansi perusahaan, maka semakin besar pula return saham yang akan diperoleh investor. Berbeda dengan arus kas operasi yang tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa kenaikan arus kas operasi belum mampu meningkatkan return saham yang akan diperoleh investor.

Penelitian ini berimplikasi pada kebijakan penyajian informasi akuntansi terkait laba akuntansi, dalam hal ini perusahaan perlu memaksimalkan perolehan laba akuntansi pada setiap periode sehingga mampu meningkatkan perolehan return atas sahamnya. Meski hasil penelitian ini dapat memberikan implikasi, namun penelitian ini juga memiliki keterbatasan dalam pemilihan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham, penelitian ini hanya menggunakan dua faktor sedangkan masih sangat banyak faktor yang mungkin mempengaruhi return saham perusahaan. Sehingga peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor penentu lainnya seperti pertimbangan kebijakan deviden ataupun resiko sistematis, selain itu penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan tahun pengamatan untuk memperoleh hasil yang berbeda dan bahkan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan,. (2012). *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar diBEI)*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Vo. 2, No. 1
- Alfirdaus, Iqra . (2011). *Jauhi Saham Sebelum Baca Buku Sakti ini*. Yogyakarta: Diva Press. 25
- Asma. (2013). *Pengaruh Aliran Kas dan Perbedaan antara Laba Akuntansi dengan Laba Fiskal terhadap Persistensi Laba*. Jurnal Akuntansi Vol. 1, No. 1 .
- DeBond, W.F.M., and R.Thaler. (1985). Does the Stock Market Overreact? *Journal Of Finance*. Vol. 40 Page 793-805.
- Diana, A., & Setiawati, L. (2017). *Akuntansi Keuangan Menengah: Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan Terbaru*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Daniati, Ninna, dan Suhairi. (2006). *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham*. Simposium Nasional Akuntansi IX :1-23
- Ikatan Akuntansi Indonesia,. (2007). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ihyau, Ulum. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang : UMM Press.
- Hartono, Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi Edisi Sembilan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Hutomo, Probo.(2013). *pengaruh arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal mahasiswa fakultas ekonomi universitas brawijaya malang.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, agency theory and accounting policy choice. *Accounting and business Research*, 18(69), 47-56.
- Nuzula, Fajriani. (2019). *pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2018*. Skripsi fakultas ekonomi universitas muhammadiyah aceh
- Nursita, M. (2021). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus kas Operasi, Arus kas Investasi, Arus kas pendanaan, dan ukuran Perusahaan terhadap Return Saham*. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi* , 1-2.
- Nuryaman, & Christiani, V. (2015). *Metodologi Penelitian Akuntansi dan Bisnis*. Ciawi, Bogor: Ghalia Indonesia.

- Pradhono, & Christiawan, Y. J. (2004). *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earning, dan Arus Kas Operasi yang diterima oleh Pemegang saham. Jurnal Akuntansi dan Keuangan* .
- Praditha, R. (2019). Pola dan Estimasi Laba dalam Heuristik Representativeness (Studi Eksperimen dalam Peramalan Laba Masa Depan). *Jurnal Riset Akuntansi Jambi*, 2(1), 14-23.
- Praditha, R., Haliah, A. H. H., & Rura, Y. (2018). Market overreaction on LQ45 stock index before and after Asian games 2018. *Management*, 9(2), 117-125.
- Praditha, R., Haliah, H., Habbe, A. H., & Rura, Y. (2020). Do investors experience heuristics in earnings forecasting?. *Business: Theory and Practice*, 21(2), 686-694.
- Purwanti, S., W, E. M., & Comsatu, Y. (2015). *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus kas terhadap Return saham perusahaan yang listing di BEI. Jurnal Akuntansi & Pajak* , 122.
- Rahmawati, Dewi (2018). *pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di III. Jurnal universitas islam negeri sunan ampel surabaya. No.2:volume 5*.
- Rahmawati. (2005). *Relevansi Nilai Earnings dengan Pendekatan Integrasi : Hubungan Non linear. Jurnal Akuntansi & Auditing Vol. 9*.
- Skousen, Smith. (2009). *Akuntansi Intermediate, Volume Komprehensif. Edisi Sembilan. Erlangga. Jakarta. Jilid 2*.
- Simona L. (2014) *Pengaruh laba akuntansi dan tingkat suku bunga pada return saham. Jurnal ilmu dan riset akuntansi : volume 3 nomor 2,94*
- Triyono, & Hartono, J. (2000). Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga atau return saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* , 3 hal: 54-67.
- Utomo, S. J. (2011). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Negeri Semarang* , 5.
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya. Jakarta: PT. Grasindo*.
- Wijayanti, Handayani Tri. (2006). *Analisis Pengaruh Perbedaan antara laba Akuntansi dan Laba Fiskal terhadap Persistensi Laba, Akrual, dan Arus Kas. Simposium Nasional Akuntansi. IX:1-31*.
- Wild, J. J., & Subramanyam, K. R. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Edisi sepuluh. Jakarta: Salemba empat*.
- Yadiati, W. (2007). *Teori Akuntansi. Jakarta: Prenada media*.
- Yoelim, Azilia & Yulius, Jogi, C,. (2012). *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4, No. 2*