DFAME : Digital Financial Accounting Managemen Economics Journal
Vol. 3, No. 4, November 2025, pp. 161 - 167
ISSN: 3025-1079, DOI: 10.61434/dfame.v3i4.324

Pengaruh Arus Kas Operasi, Financial *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index* (JII)

Tasha Nurmeilita[1], Elisabect[2], Nur Izzati[3], Muhamad Adilatu[4], Nugroho Budi Wirawan[5]
[1,2,3,4] Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wibawa Karta Raharja, Purwakarta, Indonesia
[5] Universitas Perwira Purbalingga, Indonesia

Tashanurmeilita07@gmail.com, Elisabect.gebriella@gmail.com, nurizzati2296@gmail.com, muhamadadilatu@gmail.com, nugrohobudi1307@gmail.com

A R T I C L E I N F O

History of the article:
Received Oktober 30, 2025
Revised November 23, 2025
Accepted November 30, 2025

Keywords:
Operating Cash Flow
Financial Leverage
Liquidity
Stock Return
Jakarta Islamic Index

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of operating cash flow, financial leverage, and liquidity on stock return in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the period of 2021–2023. The research is motivated by the fluctuation in stock returns and financial conditions of JII companies, which are influenced by various fundamental factors. This study uses a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The data used are secondary data obtained from 10 actively listed companies in the JII. The results show that, partially, operating cash flow has no significant effect on stock return, financial leverage also shows no significant effect, and liquidity likewise does not significantly affect stock return. Simultaneously, the three variables do not have a significant impact on stock return. These findings suggest that stock returns in JII companies during the observed period are influenced by other factors beyond operating cash flow, financial leverage, and liquidity. This research is expected to provide useful insights for investors, companies, and capital market regulators in making strategic decisions in the Islamic stock market.

This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Kata Kunci :
Arus Kas Operasi
Financial Leverage
Likuiditas
Return Saham
Jakarta Islamic Index

Corresponding Author:
Name : Tasha Nurmeilita
Affiliation : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wibawa Karta Raharja
City : Purwakarta
Email : Tashanurmeilita07@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas operasi, financial leverage, dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2021–2023. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fluktuasi return saham serta kondisi keuangan perusahaan JII yang dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan regresi linear berganda. Data yang digunakan adalah data sekunder dari 10 perusahaan aktif yang terdaftar di JII. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, financial leverage juga tidak berpengaruh signifikan, dan likuiditas pun tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa return saham perusahaan JII dalam periode tersebut lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar arus kas operasi, financial leverage, dan likuiditas. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor, perusahaan, dan regulator pasar modal dalam mengambil keputusan strategis di pasar saham berbasis syariah.

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat yang baik untuk investor inverter, termasuk prosedur distribusi, investasi modal, dan membeli dan menjual sekuritas. Dari perspektif investor, fokus utama perhatian di mana seseorang berkontribusi modal adalah pengembalian saham. Ada banyak opsi investasi untuk investasi pasar modal dengan berbagai pengembalian. Salah satu atraksi bagi investor yang bingung dengan investasi adalah bahwa mereka dapat berbagi investor dengan harapan (Fahrul Imam Santoso, 2023).

Pasar modal terbagi menjadi 2 (dua) macam yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah (Fadilla, 2018). Pasar modal Syariah Indonesia telah mencatat perkembangan yang cukup besar dalam beberapa tahun terakhir. Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham Syariah, yang terdiri dari 30 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar dan tingkat likuiditas yang tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini adalah referensi bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah (Bursa Efek Indonesia, 2023). Pemilihan JII sebagai fokus kajian dalam penelitian ini didasarkan pada keunggulannya sebagai indikator utama dalam pasar modal syariah, yang mencerminkan performa saham-saham unggulan berbasis Syariah dan memberikan tingkat kepercayaan yang tinggi bagi investor yang mengutamakan kepatuhan terhadap prinsip ekonomi Islam.

Jakarta Islamic Index (JII) memiliki indeks dengan 30 saham Syariah dikocok dengan likuiditas tertinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain Barito Pacific Tbk (BRPT), Bursa Efek Indonesia (BEI) juga mengeluarkan saham Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA), Harum Energy Tbk. (HRUM), Indika Energy Tbk. (INDY) dan Surya Citra Media Tbk. (SCMA) dari Jakarta Islamic Index (JII). Sebagai gantinya, pertukaran PT Adaro Minerals Indonesia Tbk. (ADMR), Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK), Goto Gojek Tokopedia Tbk. (GOTO), PT Merdeka Copper Gold Tbk. (MAPI) dan Solusi Sinergi Digital Tbk. (WIFI) sebagai wajah baru dari indeks saham Jakarta Islamic Index (JII).(Bursa Efek Indonesia, 2023)

Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) harus memenuhi kriteria tertentu, seperti tidak bergerak di sektor yang bertentangan dengan syariah (misalnya, industri rokok, alkohol, perjudian), serta memiliki rasio keuangan yang sesuai dengan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia (BEI), pergerakan indeks Jakarta Islamic Index (JII) mengalami fluktuasi selama periode 2022-2023, dipengaruhi oleh faktor internal seperti kinerja perusahaan dan eksternal seperti kebijakan ekonomi global serta pandemi COVID-19.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Desi, 2022) Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan arus kas operasi yang sehat biasanya memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, meningkatkan kepercayaan investor dan dapat berdampak positif pada return saham (Nilasari Arimbani Dyah Palupi Purwaningtyas & Dini Widyawati, 2024). Pernyataan ini juga di perkuat oleh (Fahrul Imam Santoso, 2023) dan (Bungadira, Malahayati, 2025) yang meyimpulkan kalau Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan teradap return saham. Hasil yang berbeda menurut (Riza Pradhita, Indah Puspita Sari, 2023) yang mana hasil menunjukkan adanya pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham. Menurut (Nilasari Arimbani Dyah Palupi Purwaningtyas & Dini Widyawati, 2024) menyatakan bahwa Semakin besar arus kas operasi, semakin tertarik juga investor dengan perusahaan tersebut, karena dinilai mahir dalam memenuhi kewajiban terhadap investor dalam hal pemanfaatan dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Hal ini merupakan sinyal baik yang ditangkap oleh investor sehingga seiring berjalannya waktu, return saham juga akan meningkat. Maka dari itu dapat disimpulkan, jika arus kas operasi semakin besar, maka return saham juga akan meningkat. Tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020-2024.

Untuk mengetahui pengaruh financial leverage terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020-2024.

Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020-2024.

Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, financial leverage, dan likuiditas secara simultan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020-2024.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugyono, 2013) Penelitian deskriptif kuantitatif memiliki tujuan untuk menganalisis, mendeskripsikan serta menjelaskan sebuah fenomena serta menarik kesimpulan berdasarkan data yang dapat diukur secara numerik. Penelitian ini untuk menguji pengaruh arus kas operasi, financial leverage, dan likuiditas terhadap

return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2021-2023.

Sumber data dalam penelitian ini merupakan elemen krusial yang mempengaruhi kualitas dan keakuratan hasil penelitian. Sumber data sekunder adalah Data yang dikumpulkan dari data sebelumnya (Nursyafitri, 2022).Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indexs (JII) yang tertuang dalam neraca keuangan dan laba rugi yang telah terpublikasi dalam website www.idx.co.id. Selain itu, penulis memperoleh data dari literatur atau kepustakaan dengan mengkaji dan mempelajari serta menelaah literatur-literatur yang berkaitan dengan masalah yang diteliti berupa buku, jurnal, dan thesis yang berkaitan dengan penelitian.

Dalam penelitian kuantitatif, (Sugyono, 2013) Dalam (Subhaktiyasa, 2024) populasi merujuk pada sekumpulan objek atau subjek dengan karakteristik tertentu yang menjadi sasaran penelitian untuk memperoleh Kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini seluruh laporan keuangan yang terdiri dari neraca keuangan dan laba rugi pertahun yang di publikasi oleh Jakarta Islamic Indexs dalam Bursa Efek Indonesia(BEI) di website www.idx.co.id. Selama priode 2021-2023 dari 30 perusahaan.

Menurut (Sugyono, 2013) Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar yang ditetapkan. Penelitian kuantitatif, yang khas dengan data statistik berupa angka-angka, memiliki teknik pengumpulan data tersendiri yang sesuai dengan karakteristik numerik tersebut. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode studi pustaka, yaitu dengan mengakses laporan keuangan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sumber terpercaya lainnya. Data yang dikumpulkan mencakup informasi terkait arus kas operasi, financial leverage, likuiditas, dan return saham.

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan tahap setelah pengumpulan data dari seluruh responden atau sumber data lainnya. Kegiatan yang dilakukan dalam menganalisis data antara lain adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, membuat tabel distribusi frekuensi berdasarkan variabel dari semua responden, menyediakan data untuk setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, serta melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugyono, 2013). Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan IBM SPSS Statistik 26.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Perusahaan memperlihatkan proses Penelitian ini mengambil objek pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index merupakan indeks saham syariah yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang terdiri dari 30 perusahaan terpilih berdasarkan kriteria syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) .

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual pada model regresi berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan dua pendekatan, yaitu uji statistik Kolmogorov-Smirnov dan pendekatan grafik berupa histogram serta normal P-P plot (Zaenudin, 2021). Berikut adalah tabel uji statistik kolmogrov-smirnov:

Tabel 1. Uji Normalitas Data

N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,28442058
Most Extreme Differences	Absolute	0,077
	Positive	0,058
	Negative	-0,077
Test Statistic		0,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200, yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) (Zaenudin, 2021).

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	arus kas oprasi	,603	1,659
	financial leverage	,343	2,914
	likuiditas	,461	2,169

Berdasarkan hasil di atas, seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Pengujian dilakukan menggunakan metode Glejser (Zaenudin, 2021). Berikut Adalah tabel Uji Heteroskedastisitas:

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,067	,131		,509	,615
	Arus kas operasi	-,158	,211	-,158	-,752	,459
	financial leverage	,052	,084	,174	,622	,540
	likuiditas	,042	,031	,350	1,342	,191

Berdasalkan hasil diatas menunjukkan bahwa semua variabel yaiitu arus kas operasi, financial leverage dan likuiditas memiliki nilai diatas signifikan (sig > 0,05), sehingga tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, model menunjukkan indikasi heteroskedastisitas tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas.

Regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh beberapa variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Zaenudin, 2021). Model ini membantu memprediksi return saham berdasarkan perubahan nilai arus kas operasi, financial leverage, dan likuiditas. Berikut adalah tabel persaman regresi linier berganda:

Tabel 4. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,046	,212		,218	,829
	arus kas oprasi	1,022	,547	,443	1,869	,073
	financial leverage	-,168	,156	-,338	-1,077	,292
	likuiditas	-,038	,054	-,189	-,699	,491

Berdasarkan persamaan di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta (nilai a) sebesar 0,046 dan nilai arus kas operasi (nilai B) sebesar 1,022, sementara financial leverage (nilai B) sebesar -0,168 serta likuiditas (nilai B) sebesar -0,038. Sehingga dapat diperoses persamaan regresi linier berganda sebegai berikut:

$$Y=0,046+1,022X1-0,168X2-0,038X3Y+\varepsilon$$

PEMBAHASAN

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham di JII (Jakarta Islamic Index)

Arus kas operasi adalah indikator utama yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Arus kas operasi cermaninan dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan kas dari aktivitas operasisional, yang meliputi pembayaran utang, biaya operasional, dividen dan investasi.(Resa Maulana Akbar, 2021)

Pada penelitian ini dan berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh bahwa arus kas operasi memiliki f-hitung sebesar 1,869 (< 2,042) dengan nilai signifikansi sebesar 0,073 (> 0,05). Meskipun nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, namun cukup mendekati batas signifikansi, sehingga menunjukkan adanya kecenderungan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham. Artinya, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasinya, maka kecenderungan return saham juga cenderung meningkat.

Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Yusuf dkk., 2024), yang menyatakan bahwa arus kas operasi yang tinggi mencerminkan kinerja operasional perusahaan yang baik, sehingga mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek laba di masa depan. Dengan demikian, investor cenderung merespon secara positif atas perusahaan yang memiliki arus kas operasi tinggi, yang tercermin dalam kenaikan harga saham.

Pengaruh Financial Leverage terhadap Return Saham di JII (Jakarta Islamic Index)

Fiancial leverage adalah penggunaan uang pinjaman (hutang) untuk membiayai pembelian aset dengan harapan pendapatan atau capital gain dari aset baru akan melebihi biaya pinjaman, bisa diartikan pula bahwa financial leverage adalah hutang dalam struktur modal suatu perusahaan (Sofia & Sulistyani, 2024).

Pada pengujian variabel ini dapat di lihat pada Hasil analisis yang menunjukkan bahwa financial leverage memiliki koefisien regresi negatif sebesar -1,077 (< 2,042) dengan signifikansi sebesar 0,292 (> 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa financial leverage tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return saham. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan cenderung direspon negatif oleh pasar, meskipun pengaruh tersebut secara statistik tidak signifikan.

Hasil ini mendukung temuan dari (Denada Manik, Esli Silalahi, 2024), yang menyatakan bahwa pada kondisi tertentu penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan, yang pada akhirnya menimbulkan persepsi risiko yang lebih tinggi dari investor. Jika leverage terlalu tinggi, perusahaan menghadapi beban bunga yang berat, sehingga dapat menekan profitabilitas perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya mempengaruhi return saham.

Namun ketidaksignifikanan hasil ini dapat dijelaskan karena tidak semua perusahaan memiliki struktur utang yang sama, serta keputusan leverage sangat bergantung pada kondisi sektor industri masing-masing perusahaan (Kurniawan & Ghasarma, 2016).

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham di JII (Jakarta Islamic Index)

Likuiditas adalah bentuk kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya untuk membayar kewajiban jangka pendek, yaitu pembayaran perdagangan, kewajiban dividen, kewajiban pajak, dll. Likuiditas perusahaan juga dapat diukur dengan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, situasi ini juga fokus pada aset lancar dan kewajiban lancar. Salah satu keuntungan menggunakan aset lancar dan kewajiban lancar adalah bahwa akun ini memiliki nilai buku yang sama dan nilai pasar, sehingga dapat digunakan secara langsung (Rahma & S.E., M.Si, 2022).

Pada penelitian Variabel likuiditas yang diproksikan dengan current ratio menunjukkan f-hitung sebesar -0,699 (< 2,042) dengan signifikansi 0,491 (> 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Arah pengaruh yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas secara tidak langsung justru direspon negatif oleh pasar, meskipun pengaruh tersebut lemah dan tidak signifikan.

Secara teori, likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan adanya dana idle atau tidak optimalnya pemanfaatan aset lancar perusahaan (Rahmi, 2022). Perusahaan yang menahan terlalu banyak aset likuid mungkin dianggap tidak mampu memaksimalkan potensi investasinya untuk meningkatkan profitabilitas. Oleh karena itu, dalam beberapa kondisi, investor lebih mengutamakan kinerja profitabilitas dibandingkan sekadar likuiditas tinggi.

Pengaruh Arus Kas Operasi, Financial Leverage dan Likuidtas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji F, diketahui bahwa secara simultan variabel arus kas operasi, financial leverage, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan nilai f-hitung 1,171 (< 2,98). nilai signifikansi sebesar 0,340 (> 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel fundamental yang dianalisis dalam penelitian ini belum mampu secara bersamaan menjelaskan variasi return saham perusahaan di Jakarta Islamic Index. Hal tersebut diperkuat dengan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukan nilai sebesar 0,119 mengindikasikan bahwa 11,9% variasi return saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model ini. Sisanya sebesar 88,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Chintya carolina candra, suharti, 2022), yang menyatakan bahwa return saham dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal yang bersifat makroekonomi maupun psikologis investor, seperti kondisi politik, suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan sentimen pasar.

KESIMPULAN

Pengaruh arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dijakarta islamic index pada tahun 2021-2023 menunjukkan hasil koefisien pengaruh terhadap return saham dengan koefisien sebesar 1,022 dan t-tabel sebesar 2,042 dalam artian t-hitung kurang dari t-tabel dan hasil uji parsial menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, dengan nilai signifikansi sebesar 0,073 (> 0,05). Artinya, meskipun terdapat kecenderungan bahwa semakin besar arus kas operasi akan meningkatkan return saham, namun secara statistik pengaruh tersebut belum cukup kuat.

Pengaruh Financial Leverage terhadap Return Saham. Financial leverage memiliki pengaruh negatif terhadap return saham dengan koefisien sebesar -0,168 dan t-tabel sebesar 2,042 dalam artian t-hitung kurang dari t-tabel dan Hasil uji parsial menunjukkan bahwa pengaruh financial leverage terhadap return saham tidak signifikan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,292 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan belum berpengaruh signifikan terhadap pembentukan return saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham. Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap return saham dengan koefisien sebesar -0,038 dengan t tabel 2,042 hal ini menunjukan t-hitung kurang dari t-tabel dan Hasil uji parsial menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas juga tidak signifikan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,491 (> 0,05). Artinya, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Pengaruh arus kas operasi, financial leverage dan likuiditas terhadap Return Saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan arus kas operasi, financial leverage, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai f-hitung 1,171 lebih kecil dari t-tabel dengan nilai 2,98 dan signifikansi sebesar 0,340 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan ketiga variabel independen tersebut belum mampu menjelaskan variasi return saham secara signifikan.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang berpotensi mempengaruhi return saham, seperti pertumbuhan laba, ukuran perusahaan (size), kebijakan dividen, variabel makroekonomi (inflasi, suku bunga, nilai tukar), serta faktor-faktor psikologis investor.

REFERENSI

Anggraeni, O., Puspasari, E., Triyono, B., Hasibuan, R. R., Perwita, D., & Mulasiwi, C. M. (2025). Inclusive Economic Education for Empowering Local Tourism MSMES Through Human Capital and Innovation in The Lake Toba Region. *Modern Economic Science*, *47*(6), 77-99.

Bungadira, Malahayati, N. (2025). *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Pengaruh Arus Kas Operasi dan Return On Assets (ROA) Terhadap Return*. *4*(1), 682–695.

Bursa Efek Indonesia. (2023). *Produk Syariah*. IDX. https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/produk-syariah/

Chintya carolina candra, suharti, intan purnama dan rizaldi putra. (2022). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN ARUS KAS OPERASITERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTAISLAMIC INDEXPERIODE2016-2020*. Goggle scholer. https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/article/view/2782/1006

Denada Manik, Esli Silalahi, D. S. dan R. V. S. (2024). PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN, LIKUIDITAS, EARNING PER SHARE DAN RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. *Pengaruh Leverage Keuangan, Likuiditas, Earning Per Share Dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia*, *3*(1), 7–20.

Desi, H. & P. (2022). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Syariah dengan Risiko Investasi Sebagai Variabel Intervening: Studi pada Jakarta Islamic Index periode 2016-2021*. *18*, 92–106.

Fadilla, F. (2018). Pasar Modal Syariah dan Konvensional. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, *3*(2), 45–56. https://doi.org/10.36908/isbank.v3i2.44

Fahrul Imam Santoso. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftardi Bei. *Riset Akuntansi dan Bisnis*, *6*(1), 56–63.

Hasanah, Y. N., Anggraeni, O., Suwali, S., Kusnaman, D., Hasibuan, R. R., & Efendi, B. (2025). Entrepreneurial Marketing and Marketing Performance in Gen Z Entrepreneurs: Exploring the Mediating Pathways to Entrepreneurial Resilience. *Journal of Ecohumanism*, *4*(1), 3583-3602.

Hasibuan, R. R., Suliyanto, & Novandari, W. (2025). CELEBRITY ENDORSEMENT, PERCEIVED AI INTELLIGENCE, AND DIGITAL FIRM INTIMACY: A MIXED-METHODS STUDY ON SOCIAL MEDIA PURCHASE DECISIONS. *Veredas Do Direito*, *22*(2), e3086. https://doi.org/10.18623/rvd.v22.n2.3086

Hasibuan, R.R., Suliyanto, S. & Novandari, W. (2025). Bridging Digital Marketing and Tourism Development: The Role of Social Media Marketing in Enhancing Business Performance. African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure, 14(2):351- 360. https://doi.org/10.46222/ajhtl.19770720.616

Hasibuan, R. R. (2021). Analisis Pengaruh Kualitas Produk, Promosi, dan Tenaga Penjual terhadap Keputusan Pembelian Produk Kosmetik Import Oriflame di Spo 1507. *Jurnal Ekonomi*, *11*(2), 1-12.

Hasibuan, R. R., Setyanugraha, R. S., Amelia, S. R., Arofah, A. A., & Pratiwi, A. R. (2021). Penyuluhan Pemanfaatan Air Nira Pohon Kelapa Menjadi Gula Semut untuk Meningkatkan Perkonomian Desa Kuripan Kabupaten Cilacap. *ETHOS: Jurnal Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat*, *9*(1), 107-111.

Hasibuan, R. R. (2023). The Impact of Dental Satisfaction Questionnaire (DSQ) and Word of Mouth on Patient Satisfaction Educational Dental and Oral Hospital. *Telaah Bisnis*, *23*(2), 129-143.

Hasibuan, R. R., & Setyanugraha, R. S. (2021). Impact of the Company's Service Quality Dimension on Customer Customer Satisfaction at Imalez Multy Corp Cooperative. *Perwira International Journal of Economics & Business*, *1*(1), 19-28.

Hasibuan, R. R., & Pratiwi, A. R. (2021). Anteseden Repurchase Intention Aplikasi Shopee Dengan Kepuasan Sebagai Variabel Mediasi Di Kabupaten Banyumas. *Tirtayasa Ekonomika*, *16*(2), 253-265.

Kurniawan, T., & Ghasarma, R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *14*(1), 121–132.

Nilasari Arimbani Dyah Palupi Purwaningtyas & Dini Widyawati. (2024). *PENGARUH RETURN ON ASSETS , ARUS KAS OPERASI , DAN PERUBAHAN*.

Nursyafitri. (2022). *Pengertian Data Sekunder Menurut Beberapa Ahli*. https://dqlab.id/pengertian-data-sekunder-menurut-beberapa-ahli

Rahma, R. N., & S.E., M.Si, L. H. (2022). *PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM (Study Kasus Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)*. 59.

Rahmi, I. A. (2022). Pengaruh Likuiditas Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *2*(2), 205–217. https://doi.org/10.46306/rev.v2i2.58

Resa Maulana Akbar. (2021). *Analisis pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, nilai pasar, kesempatan bertumbuh dan leverage terhadap return saham*. *1*(3), 1–14.

Riza Pradhita, Indah Puspita Sari, D. A. G. dan J. M. (2023). *Efek perubahan laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham*. 70–78. https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i1.198

Sofia, F., & Sulistyani, T. (2024). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PT KALBE FARMA TBK PERIODE 2013-2022*. *2*(3), 2159–2165.

Sugyono. (2013). *Metode Penelitian Menejemen Alfabeta*.

Yusuf, S., Akib, M., Ode, L., & Hazmil, F. (2024). *PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA BERSIH TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS100 Universitas Halu Oleo*. *9*(02), 497–509.

Zaenudin. (2021). Uji Asumsi Klasik: Jenis-jenis Uji Asumsi Klasik. *Fe Unisma*, *July*, 1–11.