

PENGARUH ARUS KAS INVESTASI, LABA AKUNTANSI DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP *RETURN SAHAM*

Suryani Rahma

Universitas Pamulang
suryanirahma77@gmail.com

Ayumi Rahma

Universitas Pamulang
dosen01987@unpam.ac.id

ABSTRACT

A stock return is a profit obtained by stock investors from funds that have been invested in making investments. This study aims to determine the effect of Investment Cash Flow, Accounting Profit, and Financial Distress on Stock Returns. This study was conducted in the food and beverage sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2023 period. The population in this study was 125 companies. The sample was selected using a purposive sampling technique that selects companies with several criteria, so that the total sample obtained was 38 companies. The method used in analyzing the effect of independent variables on dependents in this study is panel data regression analysis using a purposive sampling technique that selects companies with criteria, so that the total sample obtained is 26 companies. The method used in analyzing the effect of independent variables on dependents in this study is panel data regression analysis using Eviews 12 software. The results of this study indicate that investment cash flow has a significant effect on stock returns, accounting profit does not have a significant effect on stock returns, Financial Distress does not have a significant effect on stock returns, and has a significant effect on stock returns simultaneously.

Keywords: *Stock Return, Investment Cash Flow, Accounting Profit, Financial Distress*

ABSTRAK

Return Saham merupakan suatu keuntungan yang didapat oleh para penanam saham atau investor dari dana yang telah ditanamkan untuk melakukan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi, dan Financial Distress terhadap Return Saham. Penelitian ini dilakukan pada sektor food and beverage yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 129 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling yang memilih perusahaan dengan beberapa kriteria, sehingga total pada sampel yang didapatkan adalah 38 perusahaan. Metode yang dipakai dalam menganalisis pengaruh variabel independen terhadap dependen

dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi data panel menggunakan teknik purposive sampling yang memilih perusahaan dengan kriteria, sehingga total pada sampel yang didapatkan adalah 27 perusahaan. Metode yang dipakai dalam menganalisis pengaruh variabel independen terhadap dependen dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi data panel menggunakan software *e-views* 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, dan berpengaruh signifikan terhadap *return saham* secara simultan.

Kata kunci: *Return Saham*, Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi, *Financial Distress*

PENDAHULUAN

Pasar modal memainkan peran penting dalam kegiatan ekonomi, itulah sebabnya banyak investor di era globalisasi saat ini berinvestasi di dalamnya. Di pasar modal, investor dapat membeli dan menjual berbagai aset keuangan jangka panjang, antara lain obligasi, ekuitas, reksa dana, derivatif, dan produk sejenis lainnya (BEI, 2020). Pasar modal dapat membantu membiayai inisiatif pembangunan berkelanjutan oleh bisnis dan organisasi lain (Bastian et al., 2018). Dalam hal pendanaan pembangunan, pasar modal dipandang sebagai alat yang ampuh untuk mempercepat proses pengumpulan dana dari masyarakat dan mengarahkannya ke sektor-sektor produktif. Saham merupakan salah satu jenis instrumen pasar modal yang sudah dikenal atau diminati oleh masyarakat Indonesia. Istilah "saham" mengacu pada kepemilikan saham di perusahaan atau LLC yang dimiliki oleh individu atau kelompok di perusahaan (BEI, 2020). Seseorang memperoleh kepemilikan sah atas perusahaan yang sahamnya telah mereka beli ketika mereka melakukan transaksi saham. Tingkat pengembaliannya berbeda untuk "perusahaan yang terbuka (go public)" karena sahamnya telah diterbitkan di pasar modal dan harganya berbeda (Hermawan, 2017). Pandemi COVID-19 awal tahun 2020 yang mengejutkan masyarakat Indonesia dan memperlambat pertumbuhan ekonomi negara. Sinyal negatif (kabar buruk) yang membuat investor lebih tertarik untuk menjual sahamnya adalah dampak wabah COVID-19 di pasar modal dan penyesuaian waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia (Kusnandar & Bintari, 2020). Harga saham

akan terpengaruh jika bursa mengalami penurunan. Menurut Azis (2015), harga saham adalah harga pasar asli yang diturunkan dari harga saham pasar yang berkelanjutan. Jika pasar tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan. Mobilitas masyarakat terdampak penerapan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang bertujuan menanggulangi pandemi COVID-19. Perubahan pendapatan dan pola konsumsi masyarakat merupakan akibat yang tak terhindarkan dari hal ini. Produk yang berkaitan dengan kesehatan, makanan, dan kacang-kacangan, misalnya, mengalami kenaikan harga lebih dari 50%. Pada saat yang sama, minyak bensin dan angkutan umum sama-sama mengalami penurunan harga hampir 42%. Biasanya, konsumsi daya tetap konsisten sebelum dan selama PSBB (www.databooks.katadata.id). Bursa Efek Indonesia memasukkan perusahaan-perusahaan dari sub-sektor makanan dan minuman di antara saham manufakturnya. Konsumsi rumah tangga telah menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor dengan pertumbuhan tercepat. Berdasarkan estimasi Badan Pusat Statistik (BPS) terhadap PDB bisnis Makanan dan Minuman Nasional sebesar Rp1,12 triliun pada tahun 2021, bisnis makanan dan minuman di Indonesia tumbuh sebesar 2,54% antara tahun 2020 hingga 2021, mencapai Rp775,1 triliun. Sektor pengolahan non migas menyumbang 38,05% dari nilai tersebut, atau 6,61% dari PDB nasional yang mencapai Rp16,97 kuadriliun. Banyak sekali perusahaan yang berlomba-lomba mencari pelanggan di industri pengolahan makanan dan minuman Indonesia yang cukup berkembang. Mayoritas bisnis di industri ini sangat kecil atau sangat mikro, tetapi ada beberapa raksasa yang menguasai sebagian besar pangsa pasar. Diantaranya Wings Group, Garuda Food (divisi dari Tudung Group), dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang mencatatkan penjualan bersih sebesar Rp17, 18 triliun pada kuartal I tahun 2022. Untuk memenuhi selera konsumen Indonesia akan hidangan tradisional dalam bentuk instan, seperti bubur instan Mayora, perusahaan telah menggunakan strategi yang menggabungkan daya tarik harga dengan inovasi untuk menciptakan barang-barang yang dipersonalisasi dan bernilai tambah. Konsolidasi kemungkinan akan terjadi di sektor makanan dan

minuman Indonesia karena perusahaan besar lebih mampu menangani perubahan peraturan atau kenaikan harga yang tidak terduga dan memiliki peluang lebih besar untuk memanfaatkan pasar ekspor yang lebih terbuka di kawasan ini. Pasar ini juga padat oleh perusahaan dan merek asing, seperti Nestle, Kraft Foods, dan Unilever. Karena makanan Indonesia menjadi lebih populer di seluruh dunia, preferensi lokal akan lebih dipengaruhi oleh hidangan Barat klasik yang dibuat dengan bahan-bahan seperti susu atau gandum (www.kemenkeu.go.id).

Tabel 1 Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di ISSI periode 2019-2021

Perusahaan	Periode 2019 S.d 2021			Rata-rata Saham
	2019	2020	2021	
ADES	1045	1510	3290	1949
BUDI	103	99	179	127
CAMP	958	305	260	508
CEKA	1670	11820	1890	5127
DMND	831	915	880	876
HOKI	235	1075	181	497
MYOR	1950	2910	2090	2317
FOOD	119	105	127	117
ROTI	1275	1330	1320	1309
ULTJ	1550	1660	1565	1592

Sumber: Yahoo Finance

Berdasarkan data tabel di atas dapat dilihat bahwa harga saham penutup pada

perusahaan makanan dan minuman mengalami ketidakstabilan harga, hal ini terlihat dari perkembangan harga saham yang dimulai dari tahun 2019-2021. Rata-rata harga saham penutup terendah dimiliki oleh PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) senilai Rp. 117 dan rata-rata harga saham penutup tertinggi dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) senilai Rp. 5,127. Penurunan harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor eksternal dan internal, misalnya seperti adanya tingkat ekonomi yang berubah-ubah, kebijakan pemerintah, manipulasi pasar, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kebijakan perusahaan Fundamental Perusahaan, dan lain-lain. Sebagai negara berkembang, Indonesia dalam sektor perekonomian juga terdampak dengan adanya pandemi Covid-19 dalam sektor pasar saham yang merupakan salah satu jenis surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek. Adanya dampak dari virus corona terhadap indeks harga saham dan arus dana asing ke pasar saham. Pasar saham dan nilai tukar ekonomi dipengaruhi oleh beberapa sektor dari dalam negeri yaitu pariwisata, sosial, dan kondisi ekonomi yang banyak memberi kontribusi bagi sektor perekonomian negara. Arus dana yang masuk dari investor asing menjadi lebih variatif karena risk appetite pasar yang menurun disebabkan melemahnya angka indeks saham dalam negeri selama pandemi corona yang memiliki dampak perekonomian. Menurut Azizah *et al.* (2023) kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dengan mengoptimalkan keuntungan dan mengoptimalkan kesejahteraan para pemegang saham untuk mengembangkan usaha dan ekspansi mereka. perusahaan akan didorong untuk melakukan investasi melalui pengembalian saham atau yang disebut dengan *return saham*. Istilah "pengembalian" mengacu pada keuntungan finansial yang dialami organisasi, orang, dan bisnis sebagai konsekuensi dari strategi investasi mereka (Fahmi, 2017). Sebagai mana Jogiyanto (2017) katakan dalam penelitiannya bahwa "pengembalian dapat berupa pengembalian ke peristiwa masa depan yang diantisipasi atau pengembalian ke peristiwa masa lalu yang sebenarnya". Perusahaan sering terlibat dalam berbagai strategi kenaikan harga saham untuk menarik investor dan mengumpulkan uang dalam jumlah besar. Investor pertama-tama akan memeriksa tingkat pengembalian saham dari perusahaan yang dipilih atau

diinginkan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada sahamnya. Tingkat minat investor terhadap saham bisnis akan berbanding lurus dengan besarnya pengembalian berikutnya. Investor memasukkan uang mereka ke dalam saham perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan. Return merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. return dapat berupa return realisasi (*realized return*) yaitu return yang telah terjadi atau return ekspektasi (*expected return*) yaitu return yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang (Almira & Wiagustini, 2020). Return merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta, kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya (Erik, 2020). *Return saham* ialah imbalan yang didapatkan dari melakukan investasi (Jogiyanto, 2017). Arus kas masuk dan keluar bisnis untuk periode waktu tertentu dirinci dalam laporan arus kas. Kapasitas bisnis untuk menghasilkan uang melalui kegiatan investasi dapat dipahami dengan lebih baik dengan bantuan laporan arus kas ini. Manajemen menggunakan laporan arus kas untuk menilai kegiatan operasional saat ini dan merencanakan kegiatan investasi dan pembiayaan di masa depan (Hery, 2018). Pembelian dan penjualan aset jangka panjang dan investasi lainnya (selain uang tunai dan setara) dianggap sebagai kegiatan investasi berdasarkan ayat 16 PSAK No. 2 (IAI, 2015). Investor harus transparan tentang arus kas mereka karena arus ini menunjukkan pendapatan dan biaya sumber daya yang digunakan untuk membuat prakiraan dan arus kas yang akan mengikutinya. Arus kas investasi mencakup semua transaksi yang melibatkan akuisisi dan disposisi properti perusahaan yang berpotensi menghasilkan pendapatan bagi bisnis. Istilah " arus kas investasi " mengacu pada uang yang dihasilkan bisnis saat membeli atau menjual aset jangka panjang (aset yang tidak akan segera kedaluwarsa) atau saat meminjamkan uang atau menagih piutang. Investasi dan aset dapat menjadi produktif dan berjangka panjang, dan arus kas investasi dapat mencerminkan uang yang dihabiskan bisnis untuk sumber daya yang akan menghasilkan uang di masa depan (Nursita, 2021). Penelitian yang dilakukan Sahfasat dan Nurmala (2020) menemukan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. karena nilai probabilitasnya lebih rendah dari level signifikan yang

ditentukan. Untuk alasan sederhana yang sesuai dengan hipotesis bahwa arus kas investasi yang lebih tinggi menghasilkan *return saham* yang lebih tinggi. Namun dalam analisisnya sejak tahun 2021, Nursita gagal mendeteksi adanya korelasi antara arus kas investasi terhadap *return saham*. Investor diyakini meyakini bahwa arus kas investasi tidak mencakup informasi yang berguna untuk membuat pilihan investasi; Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa asumsi tersebut salah. Untuk membantu investor memutuskan apakah akan membeli atau menjual saham mereka, perusahaan sering memberikan informasi tentang arus kas investasi. Proses pengambilan keputusan investor dapat mempengaruhi harga saham dan *return saham*. Ini karena, seiring dengan meningkatnya aktivitas investasi, begitu pula dengan *return saham* yang diantisipasi investor dari perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, ketika aktivitas investasi turun, begitu pula dengan *return saham* yang diharapkan investor dari perusahaan juga akan ikut menurun. Menemukan laba perusahaan, juga dikenal sebagai laba akuntansi, dalam laporan keuangan merupakan langkah penting dalam mengukur kinerja saham perusahaan. Laba akuntansi perusahaan adalah salah satu metrik yang dapat memengaruhi dan menilai keberhasilannya. Masuk akal bahwa kenaikan laba akuntansi akan berdampak positif pada penilaian harga saham, yang mengarah pada peningkatan *return saham* otomatis. Untuk mengukur keberhasilan perusahaan, laporan keuangan terutama menyediakan data laba akuntansi (Sari & Hidayat, 2022). Salah satu hal yang mungkin mempengaruhi imbal hasil saham adalah laba akuntansi, yang membantu investor untuk meramalkan tingkat pengembalian (*Return*) atas investasi mereka di perusahaan. Margin keuntungan yang cukup besar akan menarik investor, yang kemudian akan memasukkan uang mereka ke dalam bisnis. Laba akuntansi didefinisikan sebagai laba atau rugi waktu sebelum beban pajak dalam PSAK No. 46 (diperbarui tahun 2010). Keuntungan yang diperoleh dengan mengurangi semua pengeluaran lainnya dari laba kotor. Menurut Sitanggang *et al.* (2020), laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham atau yang disebut dengan *return saham*. Secara umum, laba akuntansi dalam kondisi yang baik untuk sebagian besar perusahaan, dengan sebagian besar melihat

peningkatan laba tahunan. Namun, sejumlah kecil perusahaan melihat penurunan laba akuntansi. Temuan evaluasi ini menguatkan temuan Firdarini dan Kunaidi (2022), yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi meningkatkan *return saham*. Hasil tersebut bertentangan dengan temuan Yohana *et al* (2020), yang tidak menemukan korelasi antara laba akuntansi dan *return saham*. Karena investor tidak memberikan reaksi terhadap informasi laba akuntansi, maka investor tidak terlalu mempercayai laba akuntansi saat memutuskan bagaimana mengalokasikan modal ke saham. Faktor lain yang memengaruhi *return saham* adalah kesulitan keuangan (*Financial Distress*), yang terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi komitmen kedewasaannya (Hakim & Nasution, 2020). Keuntungan modal dan dividen, atau *return saham*, adalah cara paling umum yang diharapkan investor untuk mendapatkan keuntungan dari aset mereka. Untuk menentukan apakah perusahaan mengalami masalah keuangan, investor yang baik akan meninjau laporan sebelum membuat pilihan. Laporan tersebut akan mencakup keadaan saat ini dan proyeksi untuk tahun berikutnya. *Financial Distress* adalah keadaan suatu perusahaan ketika beban operasionalnya lebih besar dari pendapatannya (Setiawan *et al*, 2017). Ketika sebuah perusahaan publik menyatakan pailit, langkah pertama adalah delisting, yang berarti perdagangan saham perusahaan akan dihentikan. Ketika saham perusahaan tidak lagi diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), dikatakan telah dihapus dari daftar bursa. Karena ketidakmampuan untuk membeli dan menjual saham, investor merugi ketika harga saham perusahaan menjadi tidak jelas. Jika masalah keuangan perusahaan menyebabkannya dihapus dari daftar, kemungkinan besar harga saham akan turun secara signifikan. Investor harus dapat meramalkan kapan sebuah perusahaan dapat menyatakan pailit untuk menghindari kerugian tersebut. Setiap kali sebuah bisnis menghadapi hutang yang meningkat dan kemungkinan kebangkrutan, dikatakan berada dalam kesulitan keuangan. Tanda paling jelas dari kesulitan keuangan bagi sebuah perusahaan adalah ketika perusahaan berhenti membayar utangnya sesuai kesepakatan, berhenti membayar dividen kepada investor, dan memiliki masalah arus kas dibandingkan dengan utang jangka panjangnya yang telah jatuh tempo memiliki laba bersih negatif selama dua

tahun berturut-turut dianggap sebagai financial distress sebuah perusahaan (Carolina *et al.*, 2018). Salah satu indikator kesehatan keuangan perusahaan adalah kemampuannya untuk menghindari kebangkrutan. Kondisi perusahaan yang buruk ditandai dengan *financial distress* yang tinggi. *Financial distress* yang tinggi disebabkan oleh kondisi perusahaan yang mengalami kerugian. keadaan perusahaan yang memburuk biasanya ditanggapi dengan kurang baik akibat dari naik turunnya harga saham sehingga ikut mempengaruhi *return saham* bagi investor. Sejumlah algoritma, seperti model *Altman Z-Score*, mencoba memprediksi keadaan kebangkrutan perusahaan berbulan-bulan sebelum krisis keuangan benar-benar terjadi. Menurut Altman dan Hotchkiss (2006), *Altman Z-score* masih menjadi salah satu model yang paling banyak digunakan untuk menghitung probabilitas gagal bayar dalam kredit, bahkan setelah lima puluh tahun didirikan. Sebuah metode untuk mengukur kontrol atas situasi keuangan perusahaan saat mengalami *financial distress* adalah *Altman Z-score*, yang merupakan model kebangkrutan. Menurut penelitian Harischandra dan Sudirgo (2021), *return saham* dipengaruhi secara positif oleh *financial distress*. Temuan penelitian Caparino dan Simamora (2020) menguatkan hal tersebut. *Return saham* dipengaruhi secara positif oleh *return saham*. Jelas, jika ada tanda-tanda financial distress, investor akan ragu-ragu untuk memasukkan uang ke dalam bisnis, yang akan berdampak pada *return saham*. Jika bank tidak menghasilkan banyak uang, *return saham* yang rendah akan menjadi masalah yang lebih besar. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Fathihani & Rosdiana (2024) melihat bagaimana *financial distress* memengaruhi *return saham* dan menemukan bahwa meskipun memiliki beberapa sifat positif dan signifikan, hal itu berdampak negatif pada *return saham* secara keseluruhan. *Financial distress* berdampak negatif pada *return saham*, menurut Fachrudin dan Ihsan (2021). Temuan ini menunjukkan bahwa kesulitan keuangan memiliki efek negatif pada *return saham*, yang berarti bahwa harga saham perusahaan turun sehubungan dengan parahnya masalah keuangannya, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai saham. Teori sinyal memprediksi bahwa harga saham di bursa akan naik atau turun. menanggapi berita bahwa perusahaan mengalami financial distress, maka ini adalah return yang wajar.

Dari uraian sebelumnya, terlihat jelas bahwa penelitian tersebut masih memiliki ketidaksesuaian. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji hubungan antara *return saham* dan variabel independen antara lain arus kas investasi, laba akuntansi, dan masalah keuangan sub sektor usaha makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Analisis ini didasarkan pada penelitian sebelumnya di lapangan. Salah satu pilar terpenting manufaktur dan perekonomian nasional adalah industri makanan dan minuman (Nasmi & Afriyenti, 2021). Kenaikan harga saham tahunan dari saham perusahaan manufaktur membuat perusahaan-perusahaan ini sangat menarik bagi investor (Kholilik *et al.*, 2021).

TELAAH LITERATUR

Return Saham

Return saham merupakan keuntungan yang dinikmati oleh investor atas tindakan investasi yang dilakukan. Dalam investasi saham, investor akan memilih saham perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan tinggi (Ander *et al.*, 2021). Konsep *Return saham* yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham periode sekarang (t), dengan harga saham periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (t-1). Tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode inventasi dibandingkan harga beli investasi tersebut. Menjaga dan memperbaiki kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi investor merupakan tanggung jawab perusahaan agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat (Rinaldi & Devi, 2021). Salah satu alasan memilih saham, karena *Return saham* dianggap memberikan nilai harapan lebih dari investasi lainnya. Pada perusahaan manufaktur memberikan persepsi bahwa, dengan banyaknya peredaran saham di masyarakat, maka bertambah pula kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut (Ermawati *et al.*, 2020). Dengan demikian berdasarkan penjelasan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa salah satu faktor untuk memotivasi investor dalam berinvestasi adalah Return. *Return saham* merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor baik

perusahaan, individu dan institusi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang akan dilakukannya.

Arus Kas investasi

Arus kas investasi dalam suatu perusahaan didapatkan dari aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, dimana dapat mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang yang bersifat produktif, dimana arus kas investasi dapat mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. (Nursita, 2021). Menurut PSAK 2 paragraf 05, aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. yang dimaksudkan tidak termasuk setara kas adalah misalnya bukan pembelian atau pelepasan surat berharga yang dalam jangka pendek setiap saat akan dan dapat dicairkan menjadi kas. aktivitas investasi adalah aktivitas yang berhubungan dengan pengeluaran untuk sumber daya yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan atau penerimaan dari pelepasan atau penjualan kembali sumber daya tersebut. Pengeluaran kas untuk membeli dan atau membangun aset tetap merupakan salah satu aktivitas investasi. Sedangkan arus kas dari aktivitas kontrak dimaksudkan untuk lindung nilai posisi arus kas teridentifikasi, arus kas tersebut diklasifikasikan sesuai dengan arus kas yang dilindungi nilainya.

Laba Akuntansi

Menurut Azizah & Desy (2023) laba akuntansi adalah ukuran yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen serta mengukur keberhasilan dan memberikan panduan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan di masa mendatang. Sementara itu, Nursita (2021) mendefinisikan laba akuntansi sebagai peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi, yang tercermin dalam penambahan aset atau pengurangan kewajiban, yang pada gilirannya meningkatkan ekuitas tanpa berasal dari kontribusi modal. Selain itu, laba akuntansi juga dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja,

memprediksi potensi laba, dan menilai risiko dalam investasi serta kredit. Pentingnya informasi laba akuntansi (laba konvensional) tercantum secara jelas dalam PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No.46 paragraf 7, laba akuntansi adalah laba atau rugi bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba akuntansi merupakan ukuran yang baik dari kinerja suatu perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan. Penurunan relevansi laba akuntansi dapat memicu reaksi investor karena selama ini laba akuntansi menjadi salah satu informasi penting bagi pengambilan keputusan investasi. Reaksi investor atas kandungan informasi yang diwakili oleh laba akuntansi dapat dilihat dari pergerakan *Return saham*. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan di tahun 2018 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah laba bersih selama satu periode sebelum dikurangi beban pajak. Tujuan memperoleh laba yang maksimal menuntut tiap-tiap perusahaan memiliki kemampuan dalam menjalankan strateginya agar dapat terus bersaing. Sedangkan tujuan perusahaan memperoleh laba yang sebesar-besarnya sesuai dengan perkembangan perusahaan, sehingga perusahaan perlu menjaga kontinuitas kehidupan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. Informasi penting dalam mengukur kinerja keuangan yaitu Laba Akuntansi. Menurut pendapat Razak & Syafitri (2018), Laba akuntansi dalam laporan keuangan merupakan parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor. Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi perusahaan yaitu laba akuntansi investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka, adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi. Tingkat laba ini akan memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan serta untuk menilai kelanjutan hidup perusahaan serta proyeksi terhadap distribusi income atau laba pada masa-masa yang akan datang. Laba akuntansi merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik pada dasarnya akan menghasilkan laba yang mengalami peningkatan dari periode ke periode. Menurut Ardianto (2019) menyatakan bahwa kelebihan total pendapatan dibandingkan total bebannya,

disebut juga pendapatan bersih atau *net earning*. Laba bersih adalah sejumlah keuntungan yang diperoleh sebuah perusahaan setelah perusahaan tersebut mengurangi pendapatannya dengan berbagai komponen beban, sehingga nilai laba bersih tidak harus dikurangi apapun lagi. Hal ini juga didorong oleh teori dari Suci dan Arnova (2019) dimana laba akuntansi merupakan laba yang dapat difungsikan untuk mengukur atas efesiensinya manajemen serta mengukur suatu keberhasilan dan juga untuk memberikan pedoman mengambil keputusan oleh manajemen di masa depan. Menurut Nursita (2021) laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal selain untuk menilai kinerja laba akuntansi bisa juga digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan kredit”.

Financial Distress

Menurut Darma dan Imadah (2023) Perusahaan mengalami penurunan financial dimana saat kondisi keuangan perusahaan tidak stabil. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Febriyani & Rifkan (2024) financial distress diartikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu memiliki kemampuan untuk menganalisis laporan keuangan agar dapat mengevaluasi kebijakan dan arah perusahaan dalam mendukung keberlangsungan bisnis serta menghindari kerugian dan kebangkrutan (Muttaqin & Husen, 2020). Ketika risiko kebangkrutan meningkat, salah satu cara untuk mengurangi kewajiban adalah dengan melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*). Menurut Undang-Undang No.36 Tahun 2008, pasal 18 ayat (3), kesulitan keuangan dapat dipicu oleh masalah pembiayaan kredit dan ketidakstabilan ekonomi makro. Dalam situasi ini, perusahaan biasanya mengambil langkah untuk mengelola pendapatan demi meningkatkan arus kas, meskipun kebijakan ini memiliki risiko tinggi karena perusahaan mungkin tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk membayar pajak

yang berlaku. Menurut Andriyono *et al* (2022), *Financial Distress* adalah kondisi di mana kesehatan keuangan perusahaan tidak baik atau berada dalam krisis. *Financial Distress* terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan, yang didefinisikan sebagai situasi di mana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban kepada kreditur akibat kekurangan dana untuk menjalankan usahanya. Untuk mencapai tujuan ekonomi, yaitu profit, perusahaan perlu menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk membayar kembali pinjaman, membiayai operasi, dan memenuhi kewajiban lainnya menggunakan laba atau aset yang dimiliki. Perkembangan sektor pelayaran di Indonesia banyak di uji dari masalah yang di hadapi, dari faktor alam sampai persaingan antar perusahaan pelayaran. Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin tinggi, hal ini akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Harningsih *et al.*, (2019) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Perusahaan yang nilai kinerja keuangannya bagus dalam mengelola aset, maka akan mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dan sebaliknya apabila perusahaan yang nilai kinerja keuangannya yang buruk maka perusahaan sulit untuk menghasilkan profitabilitas yang pada akhirnya bisa membuat suatu perusahaan mengalami *Financial Distress*. Kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *Financial Distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor dan juga saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo (Suprayitno *et al.*, 2019). Suatu perusahaan sedang mengalami *Financial Distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif (Carolina *et al.*, 2017). Menurut Lailatul (2020), dalam penelitiannya dimana suatu kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum mengalami kebangkrutan akibat sedang mengalami masalah, krisis, atau tidak sehat disebut dengan *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum mengalami kebangkrutan akibat sedang mengalami masalah, krisis, atau tidak sehat. Dampak *Financial distress* bagi perusahaan, menurut Ratna &

Marwati, (2018) menjelaskan bahwa dampak *Financial Distress* tidak hanya memperburuk kondisi keuangan perusahaan tersebut, tetapi juga menimbulkan dampak lain seperti buruknya penilaian terhadap kinerja manajemen perusahaan, banyaknya pegawai/ karyawan penting yang keluar karena akan terjadi kemungkinan penurunan upah/gaji, pemasok menolak untuk memberikan kredit dan kreditor tidak mau memberikan pinjaman. Kebangkrutan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, yang berada di alamat Gedung Bursa Efek Indonesia, Tower 2, Lantai GF, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan. Dipilihnya BEI sebagai tempat penelitian karena BEI merupakan bursa efek pertama di Indonesia, yang dianggap memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik. Objek penelitian ini dilakukan diseluruh perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan *Food and Beverage* salah satu sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022. Metode dalam menentukan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu atau disebut juga dengan penarikan sampel bertujuan. Adapun pertimbangan peneliti dalam menentukan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018- 2023.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018-2023.
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember 2023.

4. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan
5. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

Hasil penentuan kriteria sampel, 27 perusahaan dimasukkan dalam seluruh data sampel, turun dari 129 sebelumnya. Berikut ini adalah daftar nama perusahaan yang dijadikan sampel penelitian,

Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	CAMP	Superkrane Mitra Utama Tbk.
3	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	DAYA	Duta Intidaya Tbk.
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
7	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
8	HERO	Hero Supermarket Tbk.
9	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
10	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
11	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
12	KINO	Kino Indonesia Tbk.
13	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
15	MYOR	Mayora Indah Tbk.
16	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
17	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
18	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
19	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
20	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
21	SKLT	Sekar Laut Tbk.
22	SMAR	Smart Tbk.
23	STTP	Siantar Top Tbk.
24	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
25	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
26	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad

27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
----	------	-------------------------

Analisis regresi data panel bertujuan untuk mengetahui hubungan beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel-variabel independen yang terdiri dari kualitas laba dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya *Return saham*. Adapun rumus yang digunakan untuk menguji analisis regresi data panel adalah sebagai berikut

$$Y = \alpha + \beta X1 + \beta X2 + \beta X3 + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X1 = Arus Kas Investasi

X2 = Laba Akuntansi

X3 = *Financial Distress*

e = Error (kesalahan pengganggu)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Hasil Persamaan Regresi Berganda Dan Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.036531	0.037827	-0.965726	0.3357
X1	0.000773	0.000294	2.875424	0.0046
X2	0.036977	0.024564	1.505302	0.1342
X3	0.006127	0.01050	0.583272	0.5605
		<i>R-squared</i>		0.073565
<i>Mean dependent var</i>	-0.001042	<i>Adjusted R-squared</i>		0.055974

<i>S.D. dependent var</i>	0.252648	<i>S.E. of regression</i>	0.245476
<i>Akaike info criterion</i>	0.053143	<i>Sum squared resid</i>	9.520803
<i>Schwarz criterion</i>	0.129380	<i>Log likelihood</i>	-0.304551
<i>Hannan-Quinn criter.</i>	0.084096	<i>F-statistic</i>	4.182051
<i>Durbin-Watson stat</i>	2.034682	<i>Prob(F-statistic)</i>	0.007013

Sumber : *Output e-views 12* (Data diolah oleh penyusun)

Dari hasil Uji Regresi Linear Berganda disajikan di tabel diatas, bisa dianalisa model regresi: $Y = -0.036531 + 0.000773 (X_1) + 0.036977 (X_2) + 0.006127 (X_3) + e$

Keterangan:

- Y : *Return Saham*
- a : Konstanta
- X₁ : Arus Kas Investasi
- X₂ : Laba Akuntansi
- X₃ : *Financial Distress*
- e : Variabel diluar model (*error*)

Dari persamaan yang ada hubungan variabel independen pada variabel dependen bisa di interprestasikan bahwa hasil analisis menampilkan konstanta (α) menunjukan angka negatif sebesar -0.036531, hal ini memiliki arti bahwa jika variabel independen dianggap bernilai konstan, maka nilai *Return Saham* sebesar 0.036531. Koefisien regresi positif sebesar 0,000773 untuk variabel arus kas investasi menunjukkan bahwa jika variabel independen lain nilainya tetap dan arus kas investasi mengalami kenaikan 1 dalam satuan, maka nilai *Return saham* akan mengalami kenaikan sebesar 0.000773. Dengan demikian, peningkatan arus kas investasi akan menghasilkan kenaikan *return saham*. Koefisien regresi positif sebesar 0,036977 untuk variabel laba akuntansi menunjukkan setiap 1 dalam satuan, maka nilai *Return saham* akan mengalami kenaikan sebesar 0.036977. artinya, laba akuntansi yang lebih tinggi, akan menghasilkan *return saham* yang lebih tinggi. Variabel *Financial Distress* memiliki nilai koefien regresi positif sejumlah 0.006127 ini menunjukan tiap kenaikan 1% dari

variabel *Financial Distress*, maka akan berdampak peningkatan bagi variabel dependen yaitu *Return saham* akan mengalami peningkatan sebesar 0.006127. Kriteria pengambilan keputusan di uji t adalah apabila nilai probabilitas signifikan 0,05 hingga dinyatakan variabel independen tidak memberi pengaruh pada variabel dependen. Jika nilai probabilitas signifikan < 0,05 hingga dinyatakan variabel independen punya pengaruh pada variable dependen. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu hasil uji t pada variabel Arus Kas Investasi menghasilkan hasil yang signifikan $0.0046 < 0.05$ ($0.0046 < 0.05$), yang mengarah pada penolakan H02 dan penerimaan H2. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas investasi secara signifikan mempengaruhi *return saham*. Hasil uji t pada variabel Laba Akuntansi nilai signifikan $0.1342 > 0.05$ ($0.1342 > 0.05$), hingga bisa diambil kesimpulan Laba Akuntansi tidak memberi pengaruh signifikan pada *Return Saham* yang berarti H03 diterima dan H3 ditolak. Hasil uji t pada variabel *Financial Distress* nilai signifikan $0.5605 > 0.05$ ($0.5605 > 0.05$), hingga dapat diambil kesimpulan *Financial Distress* tidak memberi pengaruh signifikan terhadap *Return saham* maka H04 diterima dan H4 ditolak.

Tabel 3 Hasil Koefisien Determinasi dan Uji F

<i>R-squared</i>	0.073565	<i>Mean dependent var</i>	-0.001042
<i>Adjusted R-squared</i>	0.055974	<i>S.D. dependent var</i>	0.252648
<i>S.E. of regression</i>	0.245476	<i>Akaike info criterion</i>	0.053143
<i>Sum squared resid</i>	9.520803	<i>Schwarz criterion</i>	0.129380
<i>Log likelihood</i>	-0.304551	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	0.084096
<i>F-statistic</i>	4.182051	<i>Durbin-Watson stat</i>	2.034682
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.007013		

Sumber : *Output e-views 12* (Data diolah oleh penyusun)

Pada tabel ini nilai *Adjusted R Square* 0.055974 nilai yang dikenal koefisien determinasi (KD) $KD = 0.055974 \times 100\% = 55,974\%$ Hal ini menunjukkan bahwa arus kas investasi, laba akuntansi, dan financial distress merupakan faktor independen yang memiliki kapasitas untuk memengaruhi *return saham*, yang merupakan variabel

dependen. Menurut temuan, terdapat hubungan atau pengaruh sebesar 55,974% antara variabel independen dan dependen. Koefisien determinasi (Adjusted R²) untuk mengukur sejauh mana pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Nilai apa pun antara 0 dan 1 dapat ditetapkan ke koefisien determinasi. Skor sekitar 1 menunjukkan korelasi yang kuat antara variabel model dan subjek penelitian. Ketika angka- angka ini sangat mendekati nol, ini menunjukkan bahwa variabel model tidak menangkap seluruh rentang variabel dependen. Koefisien determinasi menjadi lebih besar karena jumlah variabel independen dan jumlah data yang dikumpulkan bertambah. Dari tabel di atas memperlihatkan nilai F terhitung sebesar 4.182051. Sementara rumus F-tabel yakni $df_1 = k - 1 = 4 - 1 = 3$. Sedangkan $df_2 = n - k = 162 - 4 = 158$. Dan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ hingga didapat F-tabel di penelitian ini sejumlah 2.66. Dengan demikian F-statistic 4.182051 > F-tabel 2.66 dengan nilai Prob (F-statistic) 0.007013 < 0.05, hingga ditarik kesimpulan dalam penelitian variabel independen dalam penelitian meliputi Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi dan *Financial Distress* secara bersamaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini tentang pengaruh Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi, dan *Financial Distress* terhadap *Return Saham* pada sektor *Food dan Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2018-2023. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis pertama (H1) secara simultan menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi dan *Financial Distress* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis pertama (H2) secara parsial menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis pertama (H3) secara parsial menunjukkan bahwa variabel Laba Akuntansi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil uji penelitian pada hipotesis pertama (H4) secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Financial Distress* tidak

memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Adapun dari hasil penelitian ini terdapat saran yang dapat disampaikan yaitu disarankan agar peneliti masa depan memilih industri yang lebih beragam saat melakukan studi mereka. Ini akan memungkinkan mereka untuk mengumpulkan lebih banyak sampel, yang pada gilirannya akan memberikan representasi yang lebih akurat dari setiap sektor bisnis dan berdasarkan temuan penelitian sebelumnya. Untuk memperluas cakupan percakapan seputar elemen yang memengaruhi nilai pengembalian saham, akan bermanfaat untuk menyertakan variabel lain yang mungkin memengaruhi pengembalian ini. Karena studi dengan ukuran sampel yang lebih besar dan durasi yang lebih lama cenderung memberikan temuan yang lebih andal, peneliti berikut harus memasukkan kedua variabel tersebut dalam perhitungannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, P. W., Ilat, V., & Mawikere, L. M. (2023). Analisis Biaya Kualitas Untuk Meningkatkan Laba Perusahaan Pada PT Sinar Purefoods International Kota Bitung. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol 11 No.3*
- Andriyono *et al* (2022). Analisis Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski X-Score Pada Perbankan Umum Syariah Di Indonesia Periode 2019-2021. *Skripsi Universitas Islam Kalimantan*
- Ander *et al* (2021). Pengaruh arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol 9 No.1*
- Ardian, T. C., Devi, Y., & Saefurrohman, G. U. (2023). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam, Vol 4 No.1.*
- Azizah, N., & Purwasih, D. (2023). Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol 3 No.2*
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *Doctoral Dissertation, Udayana University.*
- Azis, M. (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Peril Aku Investor, dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Altman, E I., & Hotchkiss, E. (2006). Corporate Financial Distress and Bankruptcy:

Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt. *New Jersey: John Wiley & Son, Inc.*

- Ardhianto, W. N. (2019). *Buku Sakti Pengantar Akuntansi (1st ed.)*. Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia.
- Carolina, C. (2018). Analysis of Financial Distress in Predicting Bankruptcy in Investment Companies in 2016-2020. *JAKU (Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja)(E-Journal)*, Vol 8 No.2
- Carolina, V., Marpaung, E.I. dan Pratama, D. (2017) “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Vol 9 No.1*
- Caparino, O., & Simamora, S. C. (2020). Pengaruh Financial Distress (Altman Z-Score) dan Debt Equity to Ratio Terhadap Return Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah M- Progress*, Vol 10 No.2
- Darma, S. S., & Imadah, S. (2023). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Financial Distress Dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Akuntoteknologi : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi Vol 15 No.2*
- Setiyono, E & Amanah, L .(2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA) Vol 5 No.5*
- Ermawati, L., Devi, Y. D., & Arramadani, N. N. (2020). Pengaruh Kualitas Audit Dan Komite Audit Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol 11 No.1
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Firdarini, K. C., & Kunaidi, K. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 –2019). *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, Vol 9 No.1
- 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*, Vol 11 No.3
- Fathihani, F., & Rosdiana, R. (2024). Pengaruh Financial Literacy, Locus Of Control, Lifestyle Terhadap Finansial Management Behavior. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, Vol 1 No.4
- Febriyani, I., & Rifkhan, R. (2024). Faktor-Faktor Leverage Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, Vol 8 No.1

- Hakim, M. Z., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress (Studi empiris pada perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 4 No.1*
- Harischandra, H., & Sudirgo, T. (2021). Pengaruh Growth, Profitability, Firm Size, Dan Capital Strucutre Terhadap Firm Value. *Jurnal Paradigma Akuntansi, Vol 3 No.3*
- Hertina, D., & Tsaniya, F. N. (2022). Prediksi Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Industri Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017- 2021. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, Vol 5 No.5*
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ranah Research Journal of Multidisciplinary Research and Development, Vol 1 No.2*
- Hery (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (11th ed.)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kholilik, L. N., Rosyafah, S., & Lestari, T. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Dividend Yield terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Equity Jurnal Akuntansi, Vol 1 No.2*
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid- 19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis, Vol 2 No.2*
- Lailatul N. F. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial distress Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 9 No.2*.
- Muttaqin, M.Z., Husen, S. (2020) Pengaruh FinancialDistress, Karakteristik Eksekutif, dan Kompensasi Eksekutif terhadap Tax Avoidance, *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi*
- 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, Vol 16 No.1*
- Nasmi, W., & Afriyenti, M. (2021). Analisis Prediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food & Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia: Menggunakan Model Altman, Springate, dan Grover. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Vol 3 No.4*
- Rinaldi, A., & Devi, Y. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan Syariah Terhadap Kepercayaan Muzakki Pada Lembaga Pengelola Zakat Dengan Akuntabilitas dan Transparansi Sebagai Variabel Intervening. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi*

Dan Keuangan Islam, Vol 3 No.1

- Razak, L. A., & Syafitri, R. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif, Vol 1 No.1*
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance, Vol 1 No.1*
- Sahfasat, V. M., & Nurmala, P. (2022). Pengaruh Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi, dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang, Vol 12 No.2*
- Sari, P. A., & Hidayat, I. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. CV.Eureka Media Aksara: Purbalingga
- Sitanggang, T. N., Sipahutar, H., & Wau, T. H. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Net Profit Margin, dan Tingkat Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING), Vol 5 No.2*
- Suci, D. A., & Arnova, I. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2010-2016). *JAZ: Jurnal Akuntansi Unihaz, Vol 2 No.1*
- Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Untuk Mempredikasi Kondisi Finansial Distress (Pada Perusahaan Manufakture Yang Terdapat di BEI Periode Tahun 2010-2015). *Journal of accounting Vol 3 No.3.*
- Suprayitno, N. F., Haming, M., & Nurpadila. (2019). Analisis Financial distress Perusahaan Manufaktur Subsektor Food And Beverages. *Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol 2 No.4*
- Yohana *et al* (2022). Penghindaran Pajak Di Indonesia: Pengaruh Transfer Pricing Dan Customer Concentration Dimoderasi Oleh Peran Komisaris Independen. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia, Vol 6 No.1*