

Pengaruh Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap Harga Saham

Muttakin^{1*}, Julianty Sidik Tjan², Fifi Nurafifah Ibrahim³

muttakincua@gmail.com^{1*}, juliantysidik.tjan@umi.ac.id², fifinurafifah.ibrahim@umi.ac.id³

^{1*}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

^{2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi dan efisiensi modal kerja terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham penutupan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 19 perusahaan dengan total 76 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Efisiensi modal kerja juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, arus kas operasi dan efisiensi modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional serta pengelolaan modal kerja yang optimal merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai nilai perusahaan di pasar modal.

Kata kunci: Arus Kas Operasi; Efisiensi Modal Kerja; Harga Saham.

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Persaingan bisnis yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk menjaga kinerja keuangan yang stabil agar mampu bertahan dan berkembang (Asiah and Mulyani, 2020). Salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia adalah sektor manufaktur, khususnya sub-sektor makanan dan minuman. Sektor ini relatif tahan terhadap guncangan ekonomi, namun tetap menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga bahan baku, tekanan inflasi, serta perubahan pola konsumsi masyarakat. Penelitian ini di latarbelakangi dengan adanya kondisi kontras pada periode 2021–2024, di mana perusahaan seperti PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) mengalami tren penurunan atau stagnansi harga saham meskipun arus kas operasi mereka meningkat secara

konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan kas yang kuat tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham, terutama jika efisiensi modal kerja perusahaan berfluktuasi. Penelitian ini penting dilakukan karena adanya ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh arus kas operasi dan efisiensi modal kerja terhadap harga saham. Selain itu, masih terbatas studi yang mengkaji arus kas operasi dan efisiensi modal kerja secara bersamaan sebagai sinyal yang saling melengkapi, khususnya pada sub-sektor makanan dan minuman di masa pasca pandemi yang menghadapi tantangan biaya dan gangguan rantai pasok

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh (Muchran and Thaib, 2020) Penelitian tersebut memberikan hasil positif bahwa informasi arus kas memiliki peranan penting dalam menentukan nilai Perusahaan, dan investor cenderung menggunakan informasi arus kas operasi sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi. Penelitian (Fauzi *et al.*, 2023) menemukan bahwa efisiensi dalam penggunaan modal kerja membantu perusahaan meningkatkan profitabilitas, mempercepat arus kas, dan memperkuat posisi likuiditas. Penelitian sebelumnya mengkaji pengaruh arus kas operasi dan efisiensi modal kerja secara parsial, sementara penelitian ini mengkaji pengaruh simultan antara arus kas operasi dan efisiensi modal kerja terhadap harga saham pada Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2021-2024. Dimana pemilihan sektor ini karena memiliki karakteristik pengelolaan modal kerja yang lebih kompleks dan sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi.

Kajian teori utama yang mendasari penelitian ini adalah Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan oleh (Spence, 1973). Teori ini menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal melalui laporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi dengan investor. Informasi positif, seperti peningkatan arus kas atau efisiensi modal kerja, diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

Arus kas operasi menggambarkan kemampuan Perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional utama tanpa ketergantungan pada pendanaan eksternal. Penelitian yang dilakukan (Santosa and Aprilyanti, 2020) menemukan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, studinya mengungkapkan semakin tinggi arus kas operasi yang diperoleh Perusahaan dari transaksi yang menghasilkan pendapatan membuat Perusahaan mampu membayar segala kewajiban yang dimiliki dan terus melanjutkan usaha tersebut.

Efisiensi modal kerja menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan kewajiban lancar secara optimal untuk mendukung kelancaran operasional dan meningkatkan kinerja keuangan. Modal kerja yang efisien mencerminkan perputaran kas yang cepat, likuiditas yang sehat, serta profitabilitas yang lebih baik, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor. Penelitian yang dilakukan (Nugraha, *et al.*, 2021) menemukan efisiensi modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dimana penelitian ini menjelaskan bahwa setiap kenaikan perputaran modal kerja suatu perusahaan memberikan sinyal positif terhadap nilai Perusahaan.

Hasil penelitian (Silalahi and Lumbanbatu, 2023) dan (Suswandoyo M. Imam, 2017) yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi serta pengelolaan kas dan modal kerja secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor menilai prospek perusahaan secara menyeluruh, di mana arus kas operasi yang stabil dan pengelolaan modal kerja yang efektif dipersepsikan menurunkan risiko dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham.

Metode Analisis

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Indonesia (FEB UMI). Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif diperoleh langsung melalui situs web www.idx.co.id dengan jumlah populasi sebanyak 98 perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2021-2024. Penarikan sampel menggunakan metode purposive sampling penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian, sehingga di peroleh 19 perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2021-2024. Untuk menjawab hipotesis penelitian, Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, data penelitian ditransformasikan ke dalam bentuk Logaritma Natural (LN), data akan dianalisis melalui beberapa tahapan pengujian Analisis Deskriptif, Uji normalitas, Uji Multikolenaritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas. Untuk menjawab hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, data akan di analisis menggunakan metode regresi linear berganda melalui uji koefisien determinasi (R^2), Uji Parsial (t) dan Uji Simultan (F).

Hasil

Hasil Uji Analisis Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	76	31.245.00000	18.460.624.0000	2.489.425.635	4.050.074.565
X2	76	,575	34,853	6,29880	6,475617
Y	76	133	11375	2586,47	2891,022
Valid N (listwise)	76				

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan bahwa hasil statistik deskriptif tentang variabel-variabel dalam penelitian ini antara lain:

- a. Nilai minimum Arus Kas Operasi (X1) sebesar 31.245.000.000, nilai maximum sebesar 18.460.624.000.000 dan nilai rata-rata sebesar 2.489.425.635.429,79. Standar deviasi Arus Kas Operasi 4.050.074.565.088,087.

- b. Nilai minimum Efisiensi Modal Kerja (X2) sebesar 0,575, nilai maximum sebesar 34,853 dan nilai rata-rata sebesar 6,29880. Standar deviasi Efisiensi Modal Kerja 6,475617.
- c. Nilai minimum Harga Saham (Y) sebesar 133, nilai maximum sebesar 11.375 dan nilai rata-rata sebesar 2.586,47. Standar deviasi Harga Saham 2.891,022.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,86807457
Most Extreme Differences	Absolute		,049
	Positive		,047
	Negative		-,049
Test Statistic			,049
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			,200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		,924
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,917
		Upper Bound	,931

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel diatas menunjukkan bahwa taraf signifikansi adalah 0,200 yang berada >0,05 dengan demikian nilai residual terdistribusi secara normal sehingga model penelitian dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LnX1	1,000	1,000
	LnX2	1,000	1,000

a. Dependent Variable: LnY

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa variabel Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja memiliki nilai toleransi > 0,1 dan VIF < 10. Hal ini berarti dalam model persamaan regresi tidak dapat gejala multikolinieritas sehingga data dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

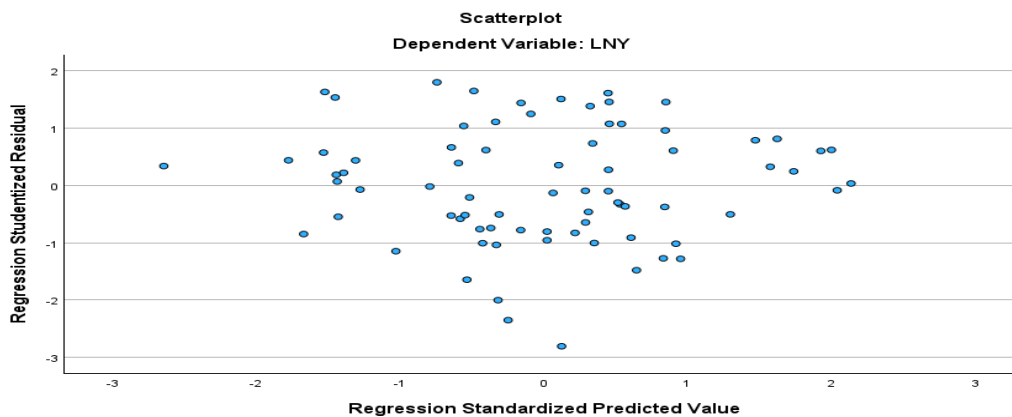
Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,674 ^a	,454	,439	,87989	,640
a. Predictors: (Constant), LnX2, LnX1					
b. Dependent Variable: LnY					

Sumber: Data diolah, 2026

Dari tabel di atas ternyata koefisien Durbin-Watson menunjukkan nilai 0,640 yang mana nilai DW berada diantara $-2 < DW < +2$ ($-2 < 0,640 < +2$) dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam regresi antara variabel Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja terhadap Harga Saham tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Heterodaksitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan gambar grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa data tersebar pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas dalam penyebaran data tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi Harga Saham dengan variabel yang mempengaruhi yaitu Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja.

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,684	2,086		-3,204	,002
	LnX1	,531	,075	,613	7,084	<,001
	LnX2	-,443	,137	-,279	-3,223	,002

a. Dependent Variable: LnY

Sumber: Data diolah, 2026

$$\text{LnY} = - 6,684 + 0,531 \text{ LnX1} - 0,443 \text{ LnX2}$$

Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai Konstanta (a) sebesar -6,684 Nilai konstanta yang negatif menunjukkan nilai logaritma natural dari Harga Saham apabila variabel Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja bernilai nol. Secara praktis, nilai ini merupakan titik potong garis regresi pada sumbu Y.
- Koefisien Regresi Arus Kas Operasi (LnX1) sebesar 0,531 Nilai koefisien yang positif menunjukkan hubungan searah. Dalam model log-log, ini berarti setiap kenaikan Arus Kas Operasi sebesar 1%, maka Harga Saham diprediksi akan mengalami kenaikan sebesar 0,531%, dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini menunjukkan harga saham cukup responsif terhadap perubahan arus kas perusahaan.
- Koefisien Regresi Efisiensi Modal Kerja (LnX2) sebesar -0,443 Nilai koefisien yang negatif menunjukkan hubungan terbalik. Artinya, setiap kenaikan Efisiensi Modal Kerja sebesar 1%, maka Harga Saham diprediksi akan mengalami penurunan sebesar 0,443%, dengan asumsi variabel lain tetap.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	,674 ^a	,454	,439	,87989
a. Predictors: (Constant), LnX2, LnX1				
b. Dependent Variable: LnY				

Sumber: Data diolah, 2026

Nilai R square sebesar 0,454 atau 45,4% ini menunjukkan bahwa variabel Harga saham, dapat dijelaskan oleh variabel Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja sebesar 45,4% sedangkan sisanya 54,6% dapat dijelaskan dengan variabel lain meliputi rasio profitabilitas (*Return on Assets* dan *Net Profit Margin*), tingkat utang perusahaan (*Debt to Equity Ratio*), serta variabel makroekonomi seperti inflasi bahan baku, fluktuasi nilai tukar Rupiah, tingkat suku bunga, dan dinamika daya beli masyarakat yang tercermin dalam Indeks Keyakinan Konsumen yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Uji t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-6,684	2,086		,002
	LnX1	,531	,075	,613	<,001
	LnX2	-,443	,137	-,279	,002

a. Dependent Variable: LnY

Sumber: Data diolah, 2026

- a. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham berdasarkan tabel distribusi koefisien, variabel Arus Kas Operasi memiliki nilai t sebesar 7,084 dengan nilai signifikansi sebesar $<0,001$. Karena nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,531, maka Hipotesis Pertama (H1) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Secara teoritis, setiap peningkatan pada Arus Kas Operasi akan memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan Harga Saham.
- b. Pengaruh Efisiensi Modal Kerja terhadap Harga Saham berdasarkan tabel distribusi koefisien, variabel Efisiensi Modal Kerja memiliki nilai t sebesar -3,223 dengan signifikansi 0,002. Meskipun berpengaruh signifikan $0,002 < 0,05$, namun koefisien regresi bernilai negatif (-0,443) yang berlawanan dengan arah hipotesis. Dengan demikian, Hipotesis Kedua (H2) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Efisiensi Modal Kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, di mana setiap peningkatan Efisiensi Modal Kerja justru mengakibatkan penurunan Harga Saham secara nyata.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8. Uji f

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	46,934	2	23,467	30,311	<,001 ^b
	Residual	56,517	73	,774		
	Total	103,451	75			

a. Dependent Variable: LnY

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil pengujian pada table ANOVA, diperoleh nilai F sebesar 30,311 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf nyata 0,05 ($0,001 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen Harga Saham.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional utamanya, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan di pasar modal. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam mengelola penjualan, biaya operasional, serta perputaran kas secara efisien tanpa bergantung pada aktivitas pendanaan maupun

investasi, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan dan keberlanjutan usaha (*going concern*). Investor cenderung lebih memperhatikan arus kas operasi karena informasi ini mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya dan relatif lebih sulit dimanipulasi dibandingkan laba akuntansi, sehingga dapat digunakan sebagai dasar yang kuat dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Muchran and Thaib, 2020) serta (Santosa and Aprilyanti, 2020) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, di mana perusahaan dengan arus kas operasi yang stabil dan meningkat dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah serta kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban operasionalnya. Dalam konteks perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang membutuhkan perputaran kas yang cepat untuk mendukung kegiatan produksi dan distribusi, pengelolaan arus kas operasi yang baik terbukti berperan penting dalam menjaga stabilitas usaha dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui kenaikan harga saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, dapat disimpulkan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi modal kerja tidak selalu direspon positif oleh pasar, karena efisiensi yang terlalu tinggi dapat mencerminkan pengetatan modal kerja yang berlebihan, seperti pengurangan persediaan dan piutang, yang berpotensi mengganggu kelancaran operasional perusahaan. Kondisi tersebut dalam jangka pendek dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dan laba, sehingga mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Efisiensi modal kerja yang tidak diimbangi dengan kecukupan modal kerja juga dapat meningkatkan risiko likuiditas dan menurunkan fleksibilitas operasional perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan minat investor dan harga saham. Dalam konteks perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang membutuhkan perputaran kas, ketersediaan persediaan, serta kelancaran piutang untuk menjaga kontinuitas produksi dan distribusi, pengelolaan modal kerja yang terlalu ketat berpotensi menurunkan stabilitas operasional perusahaan selama periode penelitian 2021–2024. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Mariani, *et al.*, 2023) dan (Alhidayatullah, 2021) yang menyatakan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh negatif terhadap harga saham, di mana peningkatan efisiensi yang tidak proporsional cenderung menurunkan penilaian investor terhadap perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi dan efisiensi modal kerja secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Temuan ini menunjukkan bahwa investor dalam menilai harga saham tidak hanya memperhatikan satu indikator keuangan secara parsial, melainkan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh,

khususnya yang berkaitan dengan kemampuan menghasilkan arus kas serta efektivitas pengelolaan modal kerja. Arus kas operasi yang stabil memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional secara mandiri dan menjaga keberlanjutan usaha (*going concern*). Sementara itu, pengelolaan modal kerja yang tepat memungkinkan perusahaan memiliki bantalan likuiditas (*margin of safety*) yang memadai untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi. Kombinasi dari kedua faktor ini mencerminkan kinerja operasional yang solid dan risiko keuangan yang rendah, sehingga meningkatkan kepercayaan dan minat investasi pasar. Dalam konteks perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang membutuhkan perputaran kas dan kelancaran operasional yang tinggi, sinergi antara arus kas yang kuat dan modal kerja yang seimbang menjadi indikator determinan yang mendorong kenaikan harga saham selama periode penelitian 2021–2024. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh (Silalahi and Lumbanbatu, 2023) serta (Suswandoyo M. Imam, 2017) yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi serta pengelolaan modal kerja secara bersama-sama memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja saham di pasar modal.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka kesimpulan yang didapat diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. (2) Efisiensi Modal Kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. (3) Arus Kas Operasi dan Efisiensi Modal Kerja secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa EfEfek Indonesia periode 2021–2024.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan antara lain dalam penelitian ini peneliti hanya dapat menunjukkan 45,4% variabel dependen yaitu harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yakni meliputi arus kas operasi dan efisiensi modal kerja sedangkan sisanya sebesar 54,6% dipengaruhi oleh faktor lain. Untuk itu peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dengan menambah periode pengamatan atau menggunakan sektor industri lain, sehingga hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan generalisasi yang lebih luas.

Daftar Pustaka

Alhidayatullah, A. (2021) "Efektivitas Dan Efisiensi Modal Kerja Dalam Mempengaruhi Perolehan Return On Asset Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1),

- pp. 1–12. Available at: <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i1.200>.
- Asiah, N. and Mulyani, Y. (2020) "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham," *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), pp. 43–62. Available at: <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i01.105>.
- Fauzi, A. et al. (2023) "Dampak Modal Kerja Terhadap Harga Aset dan Kinerja Keuangan Pada Harga Saham Perusahaan," *Jurnal Kewirausahaan dan Multi Talenta*, 1(4), pp. 187–198. Available at: <https://doi.org/10.38035/jkmt.v1i4.105>.
- Mariani, D., Nursanty, I.A. and Rusdi, R. (2023) "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Efisiensi Penggunaan Modal Kerja dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan IDX80 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019," *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 1(4), pp. 141–156. Available at: <https://doi.org/10.57141/kompeten.v1i4.28>.
- Muchran, M. and Thaib, M.F.A. (2020) "Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018," *AJAR*, 3(01), pp. 21–47. Available at: <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i01.103>.
- Nugraha, N.M., Susanti, N. and Rhamadan Setiawan, M. (2021) "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Owner*, 5(1), pp. 208–218. Available at: <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>.
- Santosa, A.A. and Aprilyanti, R. (2020) "Pengaruh Arus Kas Operasi, Debt To Asset Ratio (DAR), Kepemilikan Institusional dan Return on Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019," *eCo-Fin*, 2(3), pp. 104–113. Available at: <https://doi.org/10.32877/ef.v2i3.380>.
- Silalahi, E. and Lumbanbatu, A.D.K. (2023) "Pengaruh Arus Kas Operasi, Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020," *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, pp. 20–36. Available at: <https://doi.org/10.54367/jrak.v9i1.2452>.
- Spence, M. (1973) "Job Market Signaling," *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), p. 355. Available at: <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Suswandoyo M. Imam (2017) "Pengaruh konservatisme (prudence) Akuntansi, Arus Kas Operasional, Debt to Equity Ratio, Modal Kerja, dan Size Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Journal Inovasi*, 15(1), pp. 1–23.