

**PENGARUH ARUS KAS, LABA BERSIH, DAN PERTUMBUHAN PENDAPATAN TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI
2017-2021)**

Putri Diana¹

¹²³⁴⁵Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

*E-mail: putridia3342@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap *Return Saham* pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Berdasarkan metode *purposive sampling* populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan dengan sampel yang terpilih sebanyak 13 perusahaan dengan total sampel 65 data. Pengujian statistik menggunakan *Econometric Views 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Arus Kas Operasi, Laba Bersih, dan Pertumbuhan Pendapatan secara simultan Bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return Saham* (2) Arus Kas Operasi tidak berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* (3) Laba Bersih berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* (4) Pertumbuhan Pendapatan berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi; Laba Bersih; Pertumbuhan Pendapatan; *Return Saham*

Abstract

This study aims to determine the effect of Operating Cash Flow, Net Income and Revenue Growth on Stock Returns in the health sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. Based on the purposive sampling method, the population used in this study were 30 companies with a sample of 13 companies selected with a total sample of 65 data. Statistical testing using Econometric Views 12. The results of this study indicate that (1) Operating Cash Flow, Net Profit, and Revenue Growth simultaneously have a positive and significant effect on the Stock Return variable (2) Operating Cash Flow does not have a significant positive effect partial to Stock Return (3) Net Profit has a partially significant positive effect on Stock Return (4) Income Growth has a negative and partially significant effect on Stock Return.

Keywords: *Operating Cash Flow; Net Profit; Revenue Growth; Stock Return*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dunia mulai meningkat sejalan dengan era globalisasi. Indonesia merupakan salah satu negara yang ekonominya berkembang karena pertumbuhan pasar modal, yang mana pasar modal berperan dalam pembangunan ekonomi yang dapat menggerakkan kegiatan investasi yang menguntungkan (Christina & Rokhanah, 2018). Pasar modal menawarkan beragam produk investasi yang dapat diperdagangkan, baik obligasi korporasi (*bonds*), ekuitas (*equity*), reksadana, dan produk lainnya (Purwanti dkk, 2017). Investor tertarik pada saham karena dapat menawarkan tingkat pengembalian yang menarik, yang dapat menguntungkan dalam bentuk dividen atau dalam bentuk *capital gain* jika investor menjual saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi.

Perkembangan ekonomi di Indonesia sendiri pada saat pandemi Covid-19 berlangsung mengalami penurunan adapun kenaikan. Karena pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang tidak dapat dihindari seperti *lockdown*, *physical distancing*, *travel ban/restriction*, dan lainnya yang mana menimbulkan konsekuensi turunnya aktivitas ekonomi secara signifikan, yang tentunya menghasilkan implikasi yang sangat besar. Sektor-sektor yang mengalami kenaikan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu produk kesehatan naik 73,3%, bahan makanan naik 65,8%, pulsa/paket data naik 56,6%, makanan dan minuman jadi naik 46,1%, listrik naik 37,3%, transportasi umum naik hanya 7,8%, dan BBM naik hanya 7,3%. Pengeluaran untuk produk kesehatan, bahan makanan, dan pulsa meningkat lebih dari 50%.

Sektor kesehatan berada dalam posisi tertinggi dalam kondisi pandemi selain sektor makanan dan minuman permintaan produk dari beberapa perusahaan sub sektor farmasi naik seperti obat-obatan, suplemen tubuh, dan perlengkapan kesehatan (Herninta & Rahayu, 2021). Dengan adanya peningkatan frekuensi transaksi perdagangan saham dapat memengaruhi harga saham karena dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham dapat meningkat. Semakin tinggi harga di pasar modal maka semakin besar juga laba yang dihasilkan sehingga *return* saham akan lebih tinggi hasilnya.

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor. Dalam memperkirakan *return* masa depan, investor mendasarkan penilaian risikonya pada informasi keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Rahmawati, 2020). Informasi yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi termasuk data keuangan seperti, Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan kepada pihak pengambil keputusan, baik internal maupun eksternal, mengenai keseluruhan aktifitas ekonomi dan teknis selama satu siklus operasi. Informasi dalam laporan keuangan memberikan gambaran dan proyeksi bagaimana performa atau kinerja perusahaan pada tahun tersebut dan tahun yang akan datang (Ardaninggar, 2019). Informasi tersebut digunakan para investor untuk mengambil keputusan. Digunakan untuk menilai perubahan aset, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dari laporan arus kas operasi (Setyawan, 2020). Return saham dapat dipengaruhi beberapa faktor seperti laporan keuangan arus kas operasi, laba bersih, dan pertumbuhan pendapatan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori Sinyal (*Signalling theory*) adalah sinyal informasi yang diperlukan investor untuk memutuskan apakah akan menginvestasikan saham di perusahaan dengan memberikan sinyal kepada calon investor. menurut Michael Spence (1973) mengatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi yaitu cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh perusahaan kepada para investor untuk memberikan jaminan dan keyakinan kepada investor, perusahaan memberikan informasi arus kas dan laporan laba rugi untuk mencerminkan informasi tentang kelengkapan keputusan perusahaan. Sinyal tersebut dapat dinilai investor sebagai sinyal positif atau negatif. Sinyal positif yang berkualitas baik akan dianggap sebagai berita baik (*good news*), sedangkan sinyal negatif yang berkualitas buruk akan dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) (Purwanti dkk, 2017).

Sinyal dalam penelitian ini yaitu informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa Pandemic Covid-19 dan sinyal tersebut mengarah pada perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut dapat dinilai sebagai sinyal positif yang berkualitas baik (*good news*) bagi sektor kesehatan. Reaksi pasar modal atas pengumuman tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang mana produk kesehatan naik 73,3%.

Sehingga *return* saham pada sektor kesehatan menunjukkan adanya keuntungan yang didapatkan oleh investor dari kepemilikan saham perusahaan. Return saham yang tinggi dapat membawa pengaruh positif terhadap harga saham dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Dalam hal arus kas operasi, arus kas operasi yang kuat dapat menyebabkan investor memberikan nilai lebih tinggi pada harga saham, yang dapat menaikkan nilai pasar perusahaan dan menguntungkan investor. Laba bersih yang kuat dapat memberikan sinyal yang kuat tentang kinerja perusahaan, kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan membayar dividen, dan kualitas perusahaan sehingga dapat menyebabkan investor memberikan nilai lebih tinggi pada harga saham, yang akan menaikkan nilai pasar perusahaan dan menguntungkan investor. Begitu pun dengan pertumbuhan pendapatan yang kuat dapat memberikan sinyal yang kuat tentang kinerja perusahaan, kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan pendapatan, dan kualitas perusahaan sehingga nilai pasar perusahaan akan meningkat dan menguntungkan investor.

Saham

Saham adalah surat berharga yang membuktikan kepemilikan atau pemilikan orang perseorangan atau badan hukum dalam suatu perusahaan, khususnya perusahaan publik yang diperdagangkan sahamnya. Saat ini banyak investor yang memilih berinvestasi dalam bentuk saham karena saham memiliki kemampuan untuk memberikan return yang menarik. Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham berfluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan (Katiyas, 2022). Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

1. Dividen, adalah pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dan diambil dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen dibayarkan setelah disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Apabila seorang pemodal ingin menerima dividen, ia harus memegang saham tersebut dalam jangka waktu yang relatif lama, yaitu sampai kepemilikannya atas saham tersebut berkurang dalam jangka waktu ia diakui sebagai pemegang saham berhak menerima dividen.
2. *Capital gain*, adalah selisih antara harga beli dan jual. Penambahan modal tersebut terbentuk dari perdagangan saham di pasar sekunder. Sebagai contoh, seorang investor membeli saham PT. Subur Jaya dengan harga Rp3.000 per saham kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500 per saham, berarti investor tersebut memperoleh *capital gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari aktivitas investasi yang dilakukan oleh investor. Dalam memperkirakan return masa depan, investor mendasarkan penilaian risikonya pada informasi keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Rahmawati, 2020). Besarnya return tergantung dari besarnya profit yang dihasilkan. Besarnya keuntungan yang bisa investor dapatkan saat berinvestasi saham di pasar modal ditentukan terutama oleh harga masing-masing saham (Palma & Sari, 2020).

Sebagai contoh pada periode 29 maret 2019 investor membeli saham Prodia Widyahusada Tbk. dengan harga Rp 2.900/lembar saham dan 2 tahun kemudian harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan sebesar Rp. 9.200/lembar sehingga investor mendapatkan *return* atas saham sebesar Rp 6.300/ lembar (Investing, 2023) Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa *return* saham adalah selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Return saham dalam penelitian ini diukur menggunakan *return* realisasi atau (*actual return*). *Return* realisasi adalah selisih antara harga saham saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Ander dkk, 2021). Semua investasi dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek tujuan utamanya adalah untuk menghasilkan keuntungan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Ekuitas suatu perusahaan dapat ditentukan oleh tingkat pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham perusahaan

tersebut. *Return* saham yang positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan keuntungan berupa *capital gain* atau dividen (Tumbel dkk, 2017).

Arus Kas

Laporan keuangan merupakan sarana untuk memberikan informasi perusahaan kepada pengambil keputusan, baik internal maupun eksternal, mengenai semua kegiatan ekonomi dan teknis dalam satu siklus operasi. Informasi yang dimuat dalam laporan keuangan memberikan gambaran dan proyeksi kinerja usaha atau hasil usaha tahun ini dan tahun-tahun mendatang seperti laporan arus kas dan laba rugi (Ardaninggar, 2019).

Arus kas merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang penting dalam mengevaluasi harga saham suatu perusahaan. Arus kas mencakup arus masuk dan keluar dana dari bisnis selama periode waktu tertentu. Informasi arus kas berguna baik sebagai indikator besarnya arus kas masa depan maupun dalam menilai keakuratan perkiraan arus kas yang dikembangkan sebelumnya (Purwanti dkk, 2017).

Arus kas dalam penelitian ini hanya diukur menggunakan Arus kas operasi yaitu aktivitas penghasilan pendapatan utama perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya melibatkan transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penentuan laba bersih atau rugi bersih. menentukan untung atau ruginya suatu perusahaan. Sebuah bisnis dapat menghasilkan uang tunai yang cukup untuk melunasi pinjaman, mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber pendanaannya. Arus kas operasi adalah selisih bersih antara kas yang diterima dan kas yang dibayarkan untuk kas dan setara kas yang timbul dari aktivitas operasi selama tahun buku, sebagaimana diungkapkan dalam laporan arus kas (Tumbel dkk, 2017)

Arus kas operasi merupakan faktor kunci dalam keberlangsungan suatu perusahaan. Jika arus kas operasi suatu perusahaan negatif atau terlalu kecil, kemungkinan bahwa perusahaan tersebut akan kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya yang dapat membuat perusahaan tersebut gagal (Haris & Sunyoto, 2018). Melihat arus kas operasi dapat membantu investor menilai kinerja keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Arus kas operasi juga dapat memberikan indikasi tentang potensi pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan operasi.

Laba Bersih

Laba adalah keuntungan ekonomi yang meningkat, terjadi selama periode akuntansi dalam bentuk pendapatan, perubahan aset, atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan peningkatan modal yang tidak berasal dari penambahan setoran modal. Laba didefinisikan sebagai imbalan atas upaya perusahaan dari menghasilkan barang atau jasa. Laba bersih adalah selisih positif dari seluruh pendapatan dikurangi seluruh biaya dan pajak. Laba bersih merupakan laba operasi dikurangi pajak, biaya bunga, biaya riset, dan pengembangan. Laba bersih disajikan dalam laporan rugi-laba dengan menyandingkan antara pendapatan dengan biaya (Purwanti dkk, 2017).

Laporan laba rugi merangkum hasil kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dianggap sebagai laporan keuangan terpenting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan dalam setiap periode meliputi kegiatan rutin atau usaha dan kegiatan tidak rutin dan jarang. Selain itu, kami dapat memilih untuk menghentikan bisnis tertentu, mengubah kebijakan akuntansi, dan mengakui pos-pos luar biasa. Kegiatan ini harus dilaporkan dengan baik agar pembaca laporan keuangan mendapatkan informasi yang relevan (Haris & Sunyoto 2018). Laba bersih Semua unsur pendapatan dan beban yang diakui dalam suatu periode harus tercakup dalam penetapan laba/rugi bersih untuk periode tersebut.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi No. 46 (PSAK No. 46) dan Nursita (2021) menyatakan bahwa informasi laba merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga meningkat. Berarti apabila perusahaan mendapatkan laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar.

Laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva, atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba cenderung memiliki harga saham yang tinggi karena bisa memberikan dividen yang besar ke investors. Namun, laba yang terus tumbuh tidak selalu berarti harga saham perusahaan

naik terus-menerus karena ada beberapa faktor lain yang juga mempengaruhi harga saham perusahaan. Secara umum, harga saham perusahaan tergantung pada beberapa faktor, seperti laba, pendapatan, pertumbuhan bisnis, konsensus analis, dan sentimen pasar.

Pertumbuhan Pendapatan

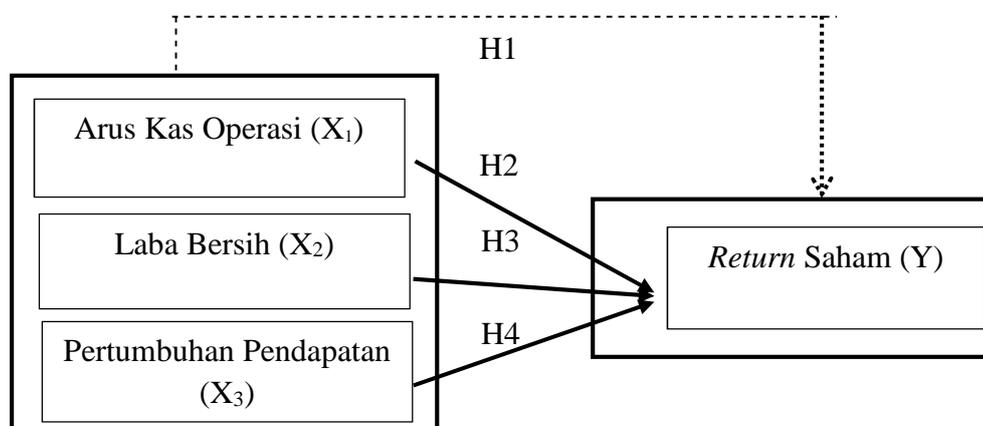
Menurut Fahmi (2014) serta Efitasari & Suwitho (2020) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan merupakan rasio yang mengukur besarnya kemampuan dari perusahaan untuk bertahan diposisinya di dalam industri serta perkembangannya ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini dapat dilihat dari penjualannya (*sale*), laba setelah pajak, laba perlembar saham, dividen perlembar saham serta adanya harga pasar perlembar. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga beban yang digunakan saat kegiatan operasional itu juga akan meningkat pula. Pertumbuhan penjualan diukur dari besarnya perubahan jumlah penjualan dari periode ke periode atau waktu ke waktu.

Sedangkan menurut Fabozzi (2009) serta Manul dkk, (2017) Pertumbuhan penjualan merupakan pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan per tahun. Perusahaan dapat mencapai tingkat pertumbuhan diatas rata-rata dengan meningkatkan pangsa pasar dari permintaan industri keseluruhan. Tercapainya tingkat penjualan yang tinggi dapat meningkatkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sehingga terjadi perubahan laba. Informasi yang diberikan manajer mengenai pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan. Akibatnya banyak investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan meningkat. Harga saham perusahaan meningkat, akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Pertumbuhan pendapatan mencerminkan investasi sukses di periode masa lalu suatu perusahaan. Dari pertumbuhan pendapatan ini investor bisa memprediksi seperti apa pendapatan perusahaan di masa yang akan mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa pendapatan investor akan semakin meningkat. Tetapi jika nilainya negatif, hal ini menunjukkan adanya penurunan penjualan dibandingkan tahun sebelumnya (Nurmasari, 2018).

Pertumbuhan pendapatan dan pertumbuhan penjualan secara umum memiliki hubungan yang positif. Hal ini dikarenakan, dengan adanya pertumbuhan pendapatan yang tinggi, perusahaan juga cenderung mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi. Kenaikan pendapatan perusahaan biasanya dipengaruhi oleh pertumbuhan pelanggan, peningkatan harga, atau peningkatan volume produksi. Kenaikan pelanggan dan volume production cenderung menghasilkan peningkatan penjualan, sekaligus juga berkontribusi pada kenaikan pendapatan perusahaan. Sedangkan, peningkatan harga akan mempengaruhi penjualan, sekaligus juga kontribusi pada kenaikan pendapatan perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan meningkat, akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Kerangka Penelitian



Gambar 1
Kerangka Penelitian Pengembangan Hipotesis

HIPOTESIS

1. Arus Kas Operasi, Laba Bersih, dan Pertumbuhan Pendapatan berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka diperoleh hasil bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap return saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan oleh (Nursita, 2021) bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Menurut PSAK No.2 paragraf 12 revisi tahun 2017 dan Nursita (2021) Arus kas operasi merupakan faktor yang dapat berpengaruh terhadap pengungkapan return saham dalam suatu perusahaan, dimana dapat dinyatakan bahwa investor mempunyai anggapan bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki kandungan informasi yang merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Menurut IAI (2007) dalam Ander dkk (2021) *income* didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Semakin bertambah keuntungan perusahaan, maka perusahaan mampu membagikan dividen semakin besar dan berpengaruh pada *return* saham secara positif. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Tumbel dkk (2017) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoritis perusahaan itu akan mampu membagikan dividen yang semakin besar. Kondisi laba akuntansi yang membaik berdampak nyata pada kinerja saham. Publikasi laba akuntansi juga seringkali langsung memberikan dampak positif terhadap perkembangan harga saham. Menurut Manurung (2007) dan Nurmasari (2018) Bagi perusahaan, peramalan pendapatan adalah budget yang direncanakan, sedangkan bagi analis merupakan target yang harus dicapai perusahaan pada masa yang akan datang. Jika nilai pertumbuhan pendapatan positif, menunjukkan ada kenaikan pendapatan dibandingkan tahun sebelumnya. Jika nilainya negatif, menunjukkan adanya penurunan pendapatan dibandingkan tahun sebelumnya. Pendapat tersebut sejalan dengan peneliti Manul dkk (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap return saham. Untuk itu ketiga variabel tersebut akan diuji seluruhnya secara simultan, dengan demikian maka dapat diajukan hipotesis alternatif sebagai berikut:

Ha₁: Arus Kas Operasi, Laba Bersih, dan Pertumbuhan Pendapatan berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap *Return Saham*.

2. Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham*

Semakin baik perusahaan dalam memelihara operasional, semakin tinggi pengembalian pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber pendanaan dari luar. Teori arus kas operasi adalah perbedaan bersih antara penerimaan dan pembayaran kas dan setara kas yang timbul dari operasi selama tahun keuangan, seperti yang ditunjukkan dalam laporan arus kas. Hal ini mengasumsikan bahwa arus kas operasi memiliki kandungan informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan.

Menurut Sri Purwanti (2015) dan Rahmawati (2019) Teori yang menjelaskan bahwa peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberi sinyal positif bagi para investor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang, hal tersebut tentunya akan mempengaruhi return saham dan hasil dari penelitiannya bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ketika arus kas operasinya terkait dengan pengembalian saham dan perusahaan tidak dapat membayar dividen dan kewajiban lainnya dapat mengakibatkan citra perusahaan yang buruk. Sehingga, minat investor untuk berinvestasi cenderung rendah, dan return saham yang dicapai juga rendah. Sebaliknya, perubahan arus kas dari bisnis yang secara konsisten membayar dividen, melunasi pinjaman, dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan mengirimkan sinyal positif kepada investor. Oleh karena itu, semakin banyak investor tertarik untuk berinvestasi di suatu perusahaan, semakin banyak pengembalian ekuitas yang akan

dihasilkannya (Nursita, 2021). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₂: Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

3. Laba Bersih berpengaruh terhadap *Return Saham*

Laporan laba rugi menggambarkan keberhasilan atau kerugian perusahaan dalam operasi bisnis selama periode waktu tertentu. Semakin tinggi laba bersih, semakin tinggi pengembalian pemegang saham. Perusahaan memperoleh keuntungan dari pengurangan utang yang mengakibatkan peningkatan pendapatan, perubahan aset, atau modal selain suntikan modal. Hal ini menunjukkan pengaruh yang signifikan antara laba bersih dan return saham.

Berdasarkan penelitian oleh Christina & Rokhanah (2018) yang menyatakan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang artinya bahwa semakin tinggi tingkat laba akuntansi dalam laporan laba rugi maka akan meningkatkan return saham. Hal ini mendukung bahwa pemakaian informasi laba akuntansi sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi kedepannya oleh investor jika laba akuntansi positif maka harga saham juga akan naik sehingga akan mempengaruhi return saham bagi investor yang menanamkan modalnya.

Ada dampak satu arah antara laba bersih dan *return* saham, yang memungkinkan laba bersih memperkuat dampak arus kas operasi terhadap *return* saham. Perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman mereka, menjaga bisnis mereka tetap berjalan, dan membayar dividen yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih dapat memperkuat dampak arus kas operasi terhadap pengembalian ekuitas (Purwanti dkk, 2017) Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₃: Laba Bersih berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

4. Pertumbuhan Pendapatan berpengaruh terhadap *Return Saham*

Pertumbuhan pendapatan mencerminkan investasi yang sukses pada masa lalu perusahaan. Pertumbuhan pendapatan ini dapat memprediksi seperti apa pendapatan perusahaan di masa mendatang. Nilai pertumbuhan pendapatan yang positif menunjukkan peningkatan pendapatan dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai negatif menunjukkan penurunan penjualan dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan pendapatan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel *return* saham.

Menurut Sartono (2008) serta Manul dkk (2017) Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan, yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap return saham.

Ada hubungan satu arah antara pertumbuhan pendapatan pertumbuhan penjualan dan *return* saham. Semakin rendah nilai pertumbuhan pendapatan maka semakin rendah pula nilai return saham dan sebaliknya. Jika pendapatan bertambah dengan optimal dari tahun ke tahun, perusahaan kemungkinan besar akan berhasil di masa depan. Selanjutnya perhitungan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dapat dihitung dengan cara membandingkan pendapatan penutupan periode sekarang dikurangi laba penutupan periode sebelumnya, kemudian membaginya dengan laba penutupan periode sebelumnya, jika nilai perbandingannya tinggi, apakah tingkat pertumbuhannya baik. atau sebaliknya. Nilai pendapatan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan pendapatan dan kesehatan perusahaan semakin baik. Hal ini mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Ketika permintaan akan saham meningkat, demikian pula harga saham, yang pada gilirannya meningkatkan pengembalian saham bagi investor (Nurmasari, 2018). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₄: Pertumbuhan Pendapatan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

Operasional Variable

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui data Perusahaan dalam industri sektor kesehatan yang memenuhi klasifikasi dari BEI. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh melalui metode dokumentasi. Metode dokumentasi ini dilakukan dengan cara mengumpulkan *annual report*, laporan keuangan serta laporan audit oleh auditor independen. Variable dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham* (Y), sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Arus Kas Operasi (X₁), Laba Bersih (X₂) dan Pertumbuhan Pendapatan (X₃).

1. Variabel Dependen (Y)

a. *Return Saham*

Return yang digunakan adalah return realisasi atau actual return. Return realisasi adalah selisih antara harga saham saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Ander dkk, 2021). Rumus untuk menghitung return realisasi adalah sebagai berikut:

Keterangan:

R_{it} : Return saham pada tahun ke t

P_{it} : Harga penutupan saham i periode ke t

P_(t-1) : Harga penutupan saham I periode ke t-1 (sebelumnya)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

2. Variabel Independen (X)

a. Arus Kas Operasi (X₁)

Arus kas operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan arus kas operasi periode pengamatan dengan arus kas operasi periode sebelum pengamatan (t-1). Perubahan arus kas operasi dihitung dari selisih arus kas operasi periode pengamatan (t) dikurangi dengan arus kas operasi periode sebelum pengamatan (t-1) dibagi dengan total asset periode sebelum pengamatan (t-1) (Ander dkk, 2021). Rumus untuk menghitung perubahan arus kas operasi adalah sebagai berikut:

Keterangan;

AKO : Perubahan arus kas operasi

AKO t : Arus kas operasi periode t

AKO t-1 : Arus kas operasi t-1

TAt-1 : Total asset periode t-1

$$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{TAt-1}$$

b. Laba Bersih (X₂)

Rasio perubahan laba bersih diperoleh dari perhitungan selisih laba bersih setelah pajak periode pengamatan (t) dikurangi laba bersih setelah pajak periode sebelum pengamatan (t-1) dibagi dengan total aset periode sebelum pengamatan (t-1). Alasan menggunakan deflator total asset periode sebelum pengamatan adalah untuk menghindari nilai bias jika menggunakan laba akuntansi periode sebelumnya yang bernilai negatif (Ander dkk, 2021). Berikut adalah rumus perhitungan perubahan laba akuntansi:

Keterangan:

EAT : Perubahan laba bersih

EATt : Laba bersih periode t

EATt-1 : Laba bersih periode t-1

TAt-1 : Total asset periode t-1

$$EAT = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{TAt-1}$$

METODE PENELITIAN

Metode dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sector kesehatan yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2021. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keuangan berkelanjutan tahun 2017 hingga 2021 sebanyak 13 perusahaan.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana peneliti menentukan sampel sebagai objek penelitian dengan kriteria secara berikut:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama tahun 2017-2021
2. Perusahaan sektor kesehatan yang *listing* selama periode penelitian
3. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI yang memiliki data lengkap mengikuti pengukuran variabel penelitian
4. Perusahaan yang menyajikan informasi keuangan dalam mata uang rupiah (Rp)

Perusahaan dalam sektor kesehatan yang digunakan dalam penelitian ini mencakup beberapa kelompok berdasarkan klasifikasi industri dari BEI. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, koefisien determinasi dan pengujian hipotesis. Untuk memberikan bukti terkait dengan hipotesis yang sudah dibentuk dalam penelitian ini maka pengujian dilakukan dengan menggunakan Eviews

Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama tahun 2017-2021	30
2.	Perusahaan sektor Kesehatan yang <i>listing</i> selama periode penelitian	-7
3.	Perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI yang memiliki data lengkap mengikuti pengukuran variable penelitian	-10
4.	Perusahaan yang menyajikan informasi keuangan dalam mata uang rupiah (Rp)	-0
5.	Jumlah perusahaan sampel	13
6.	Tahun pengamatan (2017 - 2021)	5
7.	Jumlah perusahaan sampel selama tahun pengamatan	65

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hanya sekitar 13 perusahaan saja yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini.

Table 2. Statistik Deskripsi

	RS	AKO	EAT	GR
Mean	-0.251461	-0.337566	-1.579877	-1.621914
Median	-0.054067	-1.923260	-3.189838	-2.139251
Maximum	4.804021	7.092156	6.414030	6.068769
Minimum	-5.631212	-4.960059	-8.305647	-5.360732
Std. Dev.	2.404835	3.336805	4.020801	2.081396
Skewness	-0.039322	0.574309	0.669941	1.538505
Kurtosis	2.435740	1.877636	2.017613	5.938829

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan E-Views 12, 2023

Dari tabel 2 terlihat bahwa *return* saham memiliki rerata sebesar -0.251461 dengan standard deviasi sebesar 2.404835. sementara itu, Arus Kas Operasi memiliki rerata sebesar -0.337566 sedangkan Laba Bersih memiliki rerata sebesar -1.579877 dengan standard deviasi sebesar 4.020801, dan variabel yang terakhir, Pertumbuhan Pendapatan memiliki rerata sebesar -1.621914 dengan standard deviasi sebesar 2.081396.

Berdasarkan hasil pengujian kelayakan model maka bisa disimpulkan sebagai berikut: Dari pengujian R dan R Squared, model yang digunakan mampu menjelaskan dengan baik hubungan antara variabel – variabel independen dengan variabel dependen ($R = 0,154$ dan $R\text{ Squared} = 0,113$).

Pengujian hipotesis

Pengujian asumsi klasik digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan program evIEWS dan telah memenuhi syarat yaitu data dalam penelitian ini normal serta tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokolerasi.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R- Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,154	0,113	3,373610	1,990

- a. Predictors: (Constant), LAG_3, LAG_X2, LAG_X1
 b. Dependent Variable: LAG_Y

Hasil Uji Koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebesar 0,154 yang artinya bahwa sebesar 8,5% variabel independen mampu dijelaskan dalam penelitian ini sisanya tidak dapat dijelaskan.

**Tabel 4. Uji F
 EVIEWS^a**

R-squared	0.154890	Mean dependent var	-0.251461
Adjusted R-squared	0.113327	S.D. dependent var	2.404835
S.E. of regression	2.264472	Akaike info criterion	4.532124
Sum squared resid	312.7979	Schwarz criterion	4.665933
Log likelihood	-143.2940	Hannan-Quinn criter.	4.584920
F-statistic	3.726653	Durbin-Watson stat	1.990664
Prob(F-statistic)	0.015828		

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan E-Views 12, 2023

- a. Dependent Variable: LAG_Y
 b. Predictors: (Constant), LAG_X2, LAG_X1

Berdasarkan tabel 4 hasil pengujian Eviews, nilai Prob (F-statistic) untuk seluruh model menunjukkan nilai 3,726653, sementara F-tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 dfl (k-1) = (4-1) 3 dan df2 (n-k) = (65-4) = 61 didapat F-tabel sebesar 2,76. Dengan demikian F-hitung > F-tabel (3,726653 > 2,76) dengan nilai signifikan 0,015828 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi, laba bersih, dan pertumbuhan pendapatan secara simultan bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return* saham, H1 diterima.

Tabel 5. Uji T			
Coefficients^a			
	Unstandardize d Coefficients		Standardized Coefficients

Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)		-,546	,373	-1,461	,149
	LAG_X1		,020	,086	0,235	,814
	LAG_X2		-,158	,071	2,236	,029
	LAG_X3		-,340	,137	-2,482	,015

a. Dependent Variable: LAG_Y

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian diatas dapat diketahui bahwa Nilai Sig. X1 sebesar 0,814 yaitu lebih besar dari 0,05, Nilai Sig. X2 sebesar 0,029 yaitu lebih kecil dari 0,05, sedangkan Nilai X3 sebesar 0,015 yaitu lebih kecil dari 0,05.

PEMBAHASAN

Pengaruh Arus kas, Laba Bersih, dan Pertumbuhan Pendapatan Terhadap *Return Saham*

Variabel arus kas, laba bersih, dan pertumbuhan pendapatan terhadap *return* saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,01 yang lebih kecil dari nilai koefisien sebesar 5% (0,05) yang artinya hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Christina & Rokhanah (2018), semakin tinggi laba bersih dan arus kas operasi maka semakin tinggi pula tingkat *return* saham yang diperoleh. Yang mana kondisi arus kas dan laba bersih yang membaik maka dapat menjalankan bisnisnya dengan baik. Didukung dengan teori yang dinyatakan oleh Nurmasari (2018), pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang mana apabila nilai pertumbuhan pendapatan positif, maka perusahaan mengalami peningkatan pendapatan, dan menggambarkan kondisi perusahaan semakin membaik.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Variabel Arus Kas Operasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,81 lebih besar dari nilai sebesar 5% (0,05). Karena nilai signifikansi lebih besar dari nilai maka hipotesis kedua penelitian ini ditolak. Jadi, penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Purwanti dkk (2017), bahwa investor tidak melihat dan tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Palma & Sari (2020), Arus kas operasi merupakan faktor yang cukup berpengaruh bagi perusahaan yang menarik investor, namun masih ada beberapa faktor teknikal dan faktor – faktor lain yang bisa mempengaruhi variabel *return* saham yang tidak dibahas.

Pengaruh Laba Bersih Terhadap *Return Saham*

Variabel Laba Bersih menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,02 lebih kecil dari nilai sebesar 5% (0,05). Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai maka hipotesis ketiga penelitian ini ditolak. Jadi, penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Ander dkk (2021), laba bersih mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Didukung oleh penelitian Nursita (2021) bahwa investor mempertimbangkan informasi laba bersih sebagai dasar pengambilan keputusan. Perusahaan yang menghasilkan laba semakin besar, maka secara teoritis perusahaan itu akan mampu membagikan deviden yang semakin besar. Dengan meningkatnya deviden yang diterima oleh pemegang saham maka *return* yang diterima oleh pemegang saham juga akan meningkat. Kondisi laba akuntansi yang membaik berdampak nyata pada kinerja saham (Christina & Rokhanah, 2018).

Pengaruh Pertumbuhan Pendapatan Terhadap *Return Saham*

Variabel Pertumbuhan Pendapatan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,01 lebih kecil dari nilai sebesar 5% (0,05). Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai maka hipotesis kedua penelitian ini ditolak. Jadi, penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Idamanti (2018), laporan pertumbuhan pendapatan yang mana diprosikan dengan pertumbuhan penjualan dibuktikan bahwa ketika pertumbuhan penjualan naik maka *return* saham menurun. Padahal pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan per tahun. Perusahaan dapat mencapai tingkat pertumbuhan diatas rata-rata dengan meningkatkan pangsa pasar dari permintaan industri keseluruhan. Jika hal tersebut tercapai maka keuntungan akan meningkat, sehingga menyebabkan perubahan laba. Padahal informasi yang diberikan manajer mengenai pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek di masa depan. Akibatnya investor akan banyak yang tertarik menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham naik. Dengan naiknya harga saham, maka akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan (Wahyudi, 2022). Tetapi disisi lain, adanya pertumbuhan penjualan dapat disebabkan oleh inflansi yang mana hal tersebut cenderung ingin dihindari oleh investor karena akan berakibat buruk pada harga dan pendapatan. Ketika kondisi inflasi dapat menyebabkan pertumbuhan penjualan yang diakibatkan dengan peningkatan harga jual produk sehingga nilai penjualan meningkat. Akan tetapi ini menjadi sinyal negatif bagi investor karena kondisi tersebut akan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi (Sudarsono dkk, 2014).

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas, Laba Bersih, dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Berdasarkan pembahasan yang sudah dilakukan di bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik untuk menjawab rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Arus kas, laba bersih, dan pertumbuhan pendaptan secara Bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Kesehatan tahun 2017-2021
2. Arus Kas operasi tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Kesehatan tahun 2017-2021
3. Laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Kesehatan tahun 2017-2021
4. Pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Kesehatan tahun 2017-2021

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu arus kas operasi, laba bersih dan pertumbuhan pendapatan dengan satu variabel dependen yaitu *return* saham.
2. Keseluruhan penjelasan cenderung berupa dugaan secara konseptual, didukung pula dengan penelitian-penelitian terdahulu

Saran

Dari keterbatasan – keterbatasan diatas maka untuk penelitian selanjutnya sebaiknya disarankan untuk:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TAT), *Net Profit Margin* (NPM), dan *debt to equity ratio* ((DER)
2. Peneliti selanjutnya diharapkan agar menambah periode penelitian sehingga hasil penelitian lebih bisa dibandingkan dengan penelitian terdahulu

DAFTAR PUSTAKA

- Amri, Rahadiyan Nuril. 2020. "Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9 (3): 1–22. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2842/2852>.
- Ander, K L, V Ilat, and H R N Wokas. 2021. "Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap

- Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 9 (1): 764–75.
- Ardaninggar, Sasmita Sari. 2019. “Pengaruh Transaksi Hubungan Istimewa, Tingkat Usaha, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* 2 (1): 001. <https://doi.org/10.32493/jabi.v2i1.y2019.p001-016>.
- Christina, and Wasis Rokhanah. 2018. “Analisis Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).” *Jurnal Liabilitas* 3 (2). <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v3i2.38>.
- Endang Masitoh W., Sri Purwanti, Yul Chomsatu. 2017. “Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI.” *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 16 (01). <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>.
- Hardani, dkk. 2020. *Buku Metode Penelitian Kualitatif Dan Kualitatif. Repository.Uinsu.Ac.Id*.
- Haris, Abdul M, and Y Sunyoto. 2018. “Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi. Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016.” *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, no. 44: 125–35.
- Herninta, Tiwi, and Rini Arfiani Rahayu. 2021. “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan” 24 (1): 56–63.
- Idamanti, Nunuk. 2018. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.” *Manajemen Bisnis* 6 (2): 118–27. <https://doi.org/10.22219/jmb.v6i2.5538>.
- Intan Putri Efitasari, and Suwitho. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Di BEI.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 9 (3): 1–16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3005/3019>.
- Katias, Puspandam, Teguh Herlambang, and Mohamad Yusak Anshori. 2022. “Pengembangan Sistem Manajemen Strategi Dengan Pelatihan Simulasi Estimasi Saham Perusahaan Di Pt. Indo Dynamic Technology.” *SEMANGGI: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat* 1 (02): 147–52. <https://doi.org/10.38156/sjpm.v1i02.218>.
- Manul, Yustina Angela, Abdul Halim, and Sulistyoyo. 2017. “Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham Dengan Return on Aseets (ROA) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2016.” *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 5 (1): 1–14. <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma>.
- Nurmasari, Ifa. 2018. “Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Pendapatan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia 2010-2017.” *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)* 2 (1). <https://doi.org/10.32493/skt.v2i1.1959>.
- Nursita, Meta. 2021. “Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham.” *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi* 16 (1). <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>.
- Palma, Victoria Ari, and Angela Merici Kusy Permata Sari. 2020. “Dampak Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham.” *ECo-Fin* 2 (2). <https://doi.org/10.32877/ef.v2i2.317>.
- Rahmawati, Dewi. 2019. “Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif.” *AKUNTANSI: Jurnal Akuntansi Integratif* 02 (01): 1–12.
- . 2020. “Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index.” *Akuntansi : Jurnal Akuntansi Integratif* 5 (02). <https://doi.org/10.29080/jai.v5i02.216>.
- Sahfasat, Vina Martiani, and Putri Nurmala. 2022. “Pengaruh Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham.” *Maksimum* 12 (2): 107. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.107-120>.
- Setyawan, Budi. 2020. “Pengaruh Arus Kas Operasi, Aus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman.” *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 9 (1). <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>.
- Sigar, Preisia, and Lintje Kalangi. 2019. “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis*

Dan Akuntansi 7 (3): 3029–39.

- Sudarsono, Bambang dan Sudiyatno, Bambang. 2014. “Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia.” *Bisnis Dan Ekonomi (JBE)* 23 (1): 30–51.
- Tinangon, J, and S K Walandouw. 2017. “Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (the Effect Between Accounting Profit and Operating Cash Flow With Stocks Return in the Co.” *Pengaruh Laba Akuntansi 173 Jurnal EMBA* 5 (1): 173–83.
- Wahyudi, Agus. 2022. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 10 (1): 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>.
- Zamarud, Intan, Kasmawati Kasmawati, Rani Munika, and Syamsul Bahri. 2022. “The Effect of Cash Flows From Investment Activities, Size of Firm and Return on Assets To Stock Price At Indeks Lq45 Company on the Indonesia Stock Exchange Period 2014-2020.” *Jurnal Riset Manajemen Indonesia* 4 (1): 33–43. <https://doi.org/10.55768/jrmi.v4i1.90>.