

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM

Fiktor Adrianto

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang

Email : Fiktoradrianto20@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi return saham berdasarkan studi literatur terhadap jurnal-jurnal Sinta 2 dan Sinta 3. Faktor-faktor yang dianalisis meliputi laba akuntansi, arus kas operasi, struktur modal, kepemilikan keluarga, dan internet financial reporting (IFR). Metode penelitian yang digunakan adalah studi literatur dengan pendekatan deskriptif-kualitatif terhadap jurnal-jurnal terpilih. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, baik secara langsung maupun tidak langsung. Penelitian ini memberikan kontribusi bagi pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia, khususnya dalam memahami indikator keuangan yang berdampak pada return saham.

Kata kunci: Return saham, laba akuntansi, arus kas operasi, struktur modal, kepemilikan keluarga, IFRS.

ABSTRACT

This study aims to examine the factors influencing stock returns through a literature review of Sinta 2 and Sinta 3 indexed journals. The factors analyzed include accounting earnings, operating cash flow, capital structure, family ownership, and internet financial reporting (IFR). The research method used is a descriptive-qualitative literature study. The analysis results show that all variables significantly influence stock returns, both directly and indirectly. This research contributes to investment decision-making in the Indonesian capital market, particularly in understanding financial indicators that impact stock returns.

Keywords: Stock return, accounting earnings, operating cash flow, capital structure, family ownership, IFRS.

PENDAHULUAN

Pasar modal memainkan peran penting sebagai sarana investasi dan pendanaan dalam perekonomian suatu negara. Salah satu instrumen yang paling diminati oleh investor adalah saham, yang menawarkan potensi keuntungan dalam bentuk *return saham*. Return saham merupakan indikator utama dalam mengevaluasi kinerja investasi dan mencerminkan respons pasar terhadap informasi keuangan perusahaan. Fenomena fluktuasi return saham semakin kompleks dengan munculnya berbagai faktor internal perusahaan. Berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia yang dikutip oleh Liputan 6 (2023), sektor energi mengalami penurunan indeks sebesar 10,02% sepanjang tahun berjalan. Hal ini menunjukkan bahwa return saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi makro, tetapi juga oleh faktor mikro perusahaan seperti laba akuntansi, arus kas operasi, struktur modal, kepemilikan keluarga, dan praktik *internet financial reporting* (IFR). Beberapa studi literatur telah mengidentifikasi bahwa laba akuntansi dan arus kas merupakan informasi penting bagi investor untuk menilai kinerja dan risiko perusahaan (Rahmawati, 2019). Struktur modal dan kepemilikan keluarga diyakini berperan dalam membentuk kebijakan strategis perusahaan yang berdampak pada stabilitas saham (Parintak et al., 2024). Sementara itu, IFR dinilai mampu mempercepat distribusi informasi dan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham (Rahmisyari, 2022).

Penelitian ini bertujuan untuk menelaah secara sistematis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham melalui pendekatan studi literatur terhadap jurnal-jurnal Sinta terakreditasi. Dengan menyatukan temuan-temuan empiris sebelumnya, artikel ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap dinamika return saham dalam konteks pasar modal Indonesia. Secara kontribusi, penelitian ini memberikan referensi teoretis dan praktis bagi akademisi, investor, serta pembuat kebijakan dalam menyusun strategi pengelolaan informasi keuangan dan struktur perusahaan guna memaksimalkan return saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode studi literatur (*literature review*) dengan pendekatan deskriptif-kualitatif. Pendekatan ini dilakukan dengan mengumpulkan, mengkaji, dan menganalisis hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan dan terakreditasi, khususnya jurnal-jurnal yang telah terindeks SINTA 2 dan SINTA 3. Studi ini difokuskan pada jurnal-jurnal yang membahas faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, seperti laba akuntansi, arus kas operasi, struktur modal, kepemilikan keluarga, dan *internet financial reporting* (IFR).

Sumber utama dalam studi ini adalah tiga jurnal terpilih, yaitu:

1. Rahmawati (2019)
 - a. Meneliti pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan di Jakarta Islamic Index.
 - b. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi linear berganda.
2. Parintak et al. (2024)
 - a. Menganalisis pengaruh struktur modal dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
 - b. Menggunakan path analysis (analisis jalur) sebagai metode analisis lanjutan dari regresi berganda.
3. Rahmisyari (2022)
 - a. Meneliti pengaruh IFR terhadap return saham dan volume perdagangan saham pada sektor perbankan.
 - b. Menggunakan regresi data panel melalui perangkat lunak EViews.

Analisis dilakukan melalui langkah-langkah berikut:

1. Identifikasi variabel utama dalam setiap jurnal yang dikaji, yaitu return saham sebagai variabel dependen dan faktor-faktor keuangan sebagai variabel independen.
2. Pengelompokan hasil temuan berdasarkan variabel yang sama untuk membandingkan pengaruh antar penelitian.
3. Penarikan kesimpulan sintesis untuk melihat pola hubungan antara masing-masing faktor dengan return saham, serta menilai kesesuaian hasil dengan teori yang digunakan, seperti teori sinyal dan teori keagenan.
4. Penggunaan alat statistik yang sudah digunakan dalam masing-masing jurnal (SPSS dan EVIEWS) dijadikan rujukan dalam menilai validitas dan signifikansi hasil penelitian.

Melalui pendekatan ini, penelitian tidak hanya menyajikan ringkasan hasil penelitian terdahulu, tetapi juga menyintesisnya untuk membangun pemahaman yang komprehensif terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dalam konteks pasar modal Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) terhadap tiga jurnal terakreditasi SINTA yang mengkaji variabel-variabel yang berpengaruh terhadap return saham. Ketiga jurnal tersebut menggunakan metode kuantitatif, namun berbeda dalam pendekatan teknis dan alat statistiknya:

1. Rahmawati (2019)
 - a. Fokus: Pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham.
 - b. Metode: Regresi linear berganda.
 - c. Sampel: 16 perusahaan dalam Jakarta Islamic Index periode 2014–2017.
 - d. Alat analisis: SPSS versi 25.
2. Parintak et al. (2024)
 - a. Fokus: Pengaruh struktur modal dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
 - b. Metode: Analisis jalur (Path Analysis).
 - c. Sampel: 72 perusahaan manufaktur di BEI (2019–2023).
 - d. Alat analisis: SPSS.
3. Rahmisyari (2022)
 - a. Fokus: Pengaruh Internet Financial Reporting (IFR) terhadap return saham dan volume perdagangan.
 - b. Metode: Regresi data panel.
 - c. Sampel: 29 bank dari total 43 perusahaan perbankan di BEI tahun 2021.
 - d. Alat analisis: EVIEWS versi 12.

Analisis dilakukan dengan membandingkan hasil uji statistik dari ketiga jurnal berdasarkan nilai signifikansi (p -value), koefisien regresi, dan hubungan antar variabel. Penelitian ini menekankan sintesis logis dari data empiris yang tersedia untuk menarik kesimpulan umum.

HASIL

1. Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi (Rahmawati, 2019):
 - a. Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,008 ($p < 0,05$). Hal ini mendukung teori sinyal, di mana laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor.

- b. Arus kas operasi juga berpengaruh signifikan dengan p-value 0,030, menunjukkan bahwa arus kas yang kuat menunjukkan kesehatan operasional perusahaan dan memberikan kepercayaan kepada investor.
2. Struktur Modal dan Kepemilikan Keluarga (Parintak et al., 2024):
 - a. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja saham terbukti lebih kuat secara tidak langsung melalui profitabilitas (nilai pengaruh tidak langsung: 0,125 > langsung: 0,102).
 - b. Kepemilikan keluarga juga menunjukkan pola yang sama, di mana efek mediasi profitabilitas (0,149) lebih dominan dibanding pengaruh langsung (0,108). Ini menunjukkan pentingnya manajemen efisien terhadap modal dan tata kelola keluarga dalam menciptakan nilai saham.
3. Internet Financial Reporting (IFR) (Rahmisyari, 2022):
 - a. IFR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Meskipun hasil statistiknya lemah, secara teoritis IFR tetap dianggap memberikan sinyal informasi yang cepat dan terbuka kepada investor, sejalan dengan teori sinyal dan teori pasar efisien.

PEMBAHASAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa:

1. Faktor-faktor fundamental seperti laba dan arus kas memiliki pengaruh langsung dan signifikan terhadap return saham.
2. Faktor manajerial dan kepemilikan seperti struktur modal dan kepemilikan keluarga menunjukkan efek melalui jalur tidak langsung (mediasi).
3. Faktor transparansi informasi seperti IFR memiliki potensi kontribusi terhadap return, tetapi efektivitasnya bergantung pada penerimaan pasar dan kualitas implementasi.

Penelitian ini memperkuat posisi teori sinyal dan teori keagenan dalam konteks pasar modal Indonesia, di mana informasi akuntansi dan perilaku manajerial menjadi dasar penting dalam keputusan investasi investor.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) terhadap tiga jurnal terakreditasi SINTA 2 dan SINTA 3 guna mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi return saham. Setiap jurnal menggunakan metode kuantitatif namun dengan variasi teknik analisis statistik, seperti regresi linear berganda, analisis jalur (*path analysis*), dan regresi data panel, yang diolah menggunakan perangkat lunak statistik seperti SPSS dan *EViews*.

Berdasarkan metode dan cara analisis yang digunakan, maka dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Laba Akuntansi terbukti secara konsisten berpengaruh signifikan terhadap return saham. Metode regresi yang digunakan dalam jurnal Rahmawati (2019) menunjukkan bahwa laba memberikan sinyal positif kepada investor, sesuai dengan teori sinyal.
2. Arus Kas Operasi juga berpengaruh signifikan terhadap return saham. Analisis statistik menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas operasional yang kuat menjadi indikator kepercayaan pasar terhadap kinerja jangka panjang.
3. Struktur Modal, berdasarkan jurnal Parintak dkk. (2024), tidak hanya berpengaruh langsung terhadap return saham, namun juga memiliki pengaruh tidak langsung yang lebih kuat melalui variabel profitabilitas. Hasil ini diperoleh melalui *path analysis*, menunjukkan pentingnya manajemen efisien atas struktur pendanaan perusahaan.

4. Kepemilikan Keluarga memiliki pengaruh yang diperkuat oleh mediasi profitabilitas. Artinya, perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga yang kuat dapat menunjukkan kinerja keuangan yang lebih stabil, yang berdampak pada return saham yang lebih baik.
5. *Internet Financial Reporting* (IFR) memberikan pengaruh positif terhadap return saham meskipun tidak signifikan secara statistik. Hasil dari regresi data panel dalam jurnal Rahmisyari (2022) menunjukkan bahwa penyebaran informasi keuangan yang cepat melalui IFR tetap menjadi faktor penting dalam pembentukan persepsi pasar.

Dengan metode analisis komparatif antar jurnal dan sintesis teoritis yang dilakukan, studi ini memperlihatkan bahwa kombinasi antara indikator keuangan internal dan keterbukaan informasi eksternal merupakan penentu utama return saham di pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, A., & Nurdianti, A. (2024). Pengaruh prudence, persistensi laba, struktur modal dan kebijakan deviden terhadap kualitas laba. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1(3).
- Astuti, A. D., Rahman, A., & Sudarno. (2015). Pengaruh kepemilikan keluarga terhadap kinerja perusahaan dengan agency cost sebagai variabel moderating. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Irham, F. (2015). *Pengantar manajemen keuangan: Teori dan soal jawab*. Alfabeta.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Marjohan, M., Anggraini, A., Dewi, S. S., & Arsid. (2023). Opportunity set, liquidity, stock return, inflation as a moderator, investment risk, investment. *Jurnal Manajemen*, 27(2).
- Martani, D. (2024). PSAK 207 laporan arus kas. *Accounting & Finance Corner*.
- 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*, 16(1).
- Parintak, S., Amiruddin, A., Rasyid, S., & Darmawati. (2024). Pengaruh struktur modal dan kepemilikan keluarga terhadap kinerja saham dengan profitabilitas sebagai pemediasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 11(1).
- Rahmawati, D. (2019). Pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Akuntansi Integratif*, 5.
- Rahmisyari. (2022). Impact of internet financial reporting on stock return and trading volume of banking stock. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 321–333.
- Salsabilah, D. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh kinerja keuangan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan yang melakukan akuisisi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 10(9).

- Sari, A. K., & Akadiati, V. P. (2020). Dampak arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham. *Komunitas Dosen Indonesia*.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*.
- Sunandi, W., & Nariman, A. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(4).
- Umam, D. C., Fahmi, D., & Halimah, I. (2024). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada emiten asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(3).
- Utami, D., Melvani, F. N., & Hanifa, R. (2023). Struktur modal terhadap return saham perusahaan sektor industri di Indonesia. *Jurnal EKOBIS: Kajian Ekonomi dan Bisnis*, 7(1)