



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2025) pp: 7676-7684

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham*

Yolanda Dwi Putri, Dian Widiyati

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia

yolandadwiputri2001@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Return saham merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai tingkat keuntungan investasi, sehingga pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhinya menjadi sangat relevan, khususnya pada sektor perbankan yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama lima tahun pengamatan, sehingga total observasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 65 data laporan keuangan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi. Metode analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, serta analisis regresi data panel untuk menguji hipotesis penelitian. Proses pengolahan dan pengujian data dilakukan dengan bantuan program EViews 12. Hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Penilaian Pasar berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Sementara itu, Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Variabel Kinerja Keuangan terbukti berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan perbankan. Selanjutnya, hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Temuan ini menunjukkan bahwa kombinasi faktor pasar

Kata kunci: Arus Kas, Kinerja Keuangan, Penilaian Pasar, Return Saham

1. Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peran yang sangat vital pada kondisi ekonomi modern saat ini, terutama dalam menyediakan sumber pendanaan bagi perusahaan dan memberikan peluang investasi bagi para investor (Aeni, Vidiati, & Selasi, 2024). Harga saham perusahaan perbankan seringkali menjadi acuan penting dalam menilai kondisi ekonomi suatu bangsa. Karenanya, penelitian mengenai faktor-faktor yang berdampak pada *return* saham di sektor perbankan sangatlah relevan dan penting untuk dilakukan. Penelitian ini akan mengkhususkan diri pada analisis pengaruh penilaian pasar, aliran kas, serta kinerja finansial terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan perbankan yang beroperasi di Indonesia. (Manurung, Machdar, & Marundha, 2024).

Penilaian pasar atau market valuation adalah salah satu faktor utama yang menentukan harga saham suatu perusahaan. Penilaian pasar mencerminkan persepsi investor terhadap nilai intrinsik perusahaan berdasarkan kinerja masa lalu, kondisi saat ini, dan prospek masa depan (Manurung, Dkk, 2024). Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi bagaimana penilaian pasar mempengaruhi *return* saham perusahaan perbankan di Indonesia. Selain penilaian pasar, arus kas juga menjadi indikator penting dari kesehatan finansial perusahaan. Arus kas yang kuat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai dari operasinya, yang pada gilirannya dapat digunakan untuk membayar dividen, melunasi utang, dan melakukan investasi. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh arus kas terhadap *return* saham di sektor perbankan, dengan fokus khusus pada arus kas operasi sebagai indikator utama.

Fenomena yang terjadi di sektor perbankan Indonesia telah mengalami berbagai dinamika dalam beberapa tahun terakhir, termasuk fluktuasi ekonomi, perubahan regulasi, dan perkembangan teknologi (Hadi, 2024). Fenomena ini memberikan konteks yang relevan untuk meneliti bagaimana penilaian pasar, arus kas, dan kinerja keuangan mempengaruhi *return* saham.

Fenomena menarik yang dapat dijadikan contoh dalam sektor perbankan terkait *return* saham adalah performa PT. Bank Central Asia Tbk (BCA) pada pandemik COVID-19. Pada tahun 2020, meskipun menghadapi tantangan ekonomi yang signifikan akibat pandemi, BCA berhasil menunjukkan ketahanan yang kuat dan memulihkan kinerjanya dengan cepat dibandingkan banyak perusahaan lain di sektor perbankan (Bizhare, 2024). Selama tahun 2020, BCA mencatat penurunan awal dalam harga sahamnya sejalan dengan penurunan pasar secara umum. Namun, melalui berbagai strategi manajemen risiko dan adaptasi terhadap kondisi pasar yang berubah, BCA mampu memulihkan dan meningkatkan nilai sahamnya. Ini terutama disebabkan oleh pendekatan prudential terhadap manajemen likuiditas dan kredit, serta peningkatan layanan digital yang signifikan selama periode tersebut.



Gambar 1. Grafik Return Saham BCCA
sumber: www.bca.co.id

Pada kuartal pertama tahun 2019, saham BCA naik yang signifikan senilai 1.100 dan pada kuartal kedua yaitu tahun 2020 saham BCA sempat turun signifikan senilai 1.100 karena ketidakpastian ekonomi. Namun, mulai dari kuartal ketiga sampai dengan kuartal kelima harga saham mulai pulih dan mengalami peningkatan yang stabil hingga akhir tahun. performa positif ini berlanjut pada tahun 2021 senilai 1.400, pada tahun 2022 mengalami kenaikan senilai 900 dan pada tahun 2023 mengalami kenaikan yang signifikan yaitu senilai 1.400 saham BCA (IDX, 2024).

Pada tahun 2021 sampai dengan 2023 BCA menunjukkan kinerja keuangan yang kuat dengan pertumbuhan signifikan dalam pendapatan operasional dan laba bersih, didorong oleh pemulihan ekonomi, ekspansi layanan digital, serta manajemen risiko yang efektif. Total aset dan laba bersih terus meningkatkan setiap tahunnya, memperkuat posisinya sebagai bank terkemuka di Indonesia.



Gambar 2. Laporan Keuangan BCCA
Sumber: www.bca.co.id

Pendapatan BCA meningkat setiap tahunnya dengan kenaikan yang signifikan terlihat pada pendapatan sebelum pajak dan laba bersih. Misalnya, pendapatan sebelum pajak meningkat dari Rp 84,11 triliun pada tahun 2020

menjadi Rp 87,62 triliun pada tahun 2021, selanjutnya, menjadi Rp 97,23 triliun pada tahun 2023 dan menjadi 111,62 triliun pada tahun 2023.

Grafik kinerja saham BCA menunjukkan pemulihan yang kuat pasca penurunan awal akibat pandemi. Tren positif ini didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat, inovasi layanan digital, dan manajemen risiko yang efektif. Keberhasilan BCA dalam mempertahankan dan meningkatkan *return* sahamnya meskipun dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu dapat dijadikan studi kasus untuk menganalisis pengaruh penilaian pasar, arus kas, dan kinerja keuangan terhadap *return* saham dalam sektor perbankan.

Sebelumnya, Hasil penelitian terdahulu dari (Nahdhiyah & Alliyah, 2023), menunjukkan bahwa Penilaian Pasar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya, Penelitian yang dilakukan oleh (Mafsud & Meirini, 2023), menyatakan bahwa Arus Kas memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Selanjutnya, penelitian oleh (Hasan & Dkk, 2023) menemukan bahwa Kinerja Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Di Indonesia, *Indonesia Stock Exchange* (IDX) menyediakan platform bagi sektor perbankan, sektor perbankan melibatkan lembaga-lembaga yang menyediakan berbagai layanan keuangan kepada individu, perusahaan, dan organisasi. Layanan utama yang ditawarkan oleh bank termasuk penerimaan simpanan (tabungan dan deposito), pemberian pinjaman, dan berbagai layanan keuangan lainnya seperti transfer uang, investasi, dan manajemen risiko. Sebelum mengambil keputusan investasi di *marketplace*, investor dihadapkan pada tantangan untuk mencapai tingkat *return* yang maksimal sekaligus mempertimbangkan risiko yang terlibat.

Berdasarkan konteks diatas, peneliti berminat untuk menginvestigasi topik ini dalam sebuah penelitian dengan tema "Pengaruh Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan terhadap *return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023)".

2. Metode Penelitian

Penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif (Sugiyono, 2019). Populasi pada perusahaan sektor perbankan periode 2019-2023. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel yaitu: 1) Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2019 – 2023 berjumlah 48 perusahaan. 2) Perusahaan Perbankan yang tidak *upload* laporan keuangan lengkap + *audited* selama periode 2019 – 2023 yang lengkap hanya berjumlah 44 perusahaan. 3) Perusahaan Perbankan yang memperoleh laba selama periode 2019 – 2023, yang memenuhi kriteria hanya 22 perusahaan. 4. Perusahaan yang memiliki data *extreme*, dan hanya 13 perusahaan tidak memiliki data *extreme*. Jadi, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian yaitu sebanyak 13 perusahaan dari 48 perusahaan pada perusahaan sektor perbankan dengan periode penelitian selama 5 tahun observasi, sehingga diperoleh sebanyak 65 observasi sampel penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor perbankan tahun 2019 - 2023.

2.1. Return Saham (Y)

Return saham adalah tingkat kedua jual beli saham, *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Pengembalian yang diperoleh dari selisih antara *capital gain* atau selisih *capital loss* yang merupakan selisih antara harga investasi saat ini dan harga investasi periode sebelumnya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Agustina & Purnomo, 2022). Pada Penelitian ini, rumus rasio *Return* Saham menggunakan rumus:

$$\text{Return Saham} = \frac{P.i(t) - P.i(t-1)}{P.i(t-1)}$$

Keterangan:

P.i (t) = Harga Penutupan Saham akhir tahun berjalan

P.i (t-1) = Harga Penutupan Saham akhir tahun sebelumnya

2.2. Penilaian Pasar (X1)

Penilaian pasar menjelaskan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pengakuan pasar pada kondisi keuangan untuk mengukur kinerja manajemen dalam menciptakan nilai pasar terhadap biaya investasi. Penilaian pasar di proksi dengan *Earnings Per Share* (EPS) (Chandra & Darmayanti, 2022). Dalam penelitian ini, Variabel penelitian Penilaian Pasar diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Penilaian pasar} = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{laba bersih per saham}}$$

2.3. Arus Kas (X2)

Arus kas merupakan salah satu indikator yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam menanamkan sahamnya. Arus kas operasi dalam suatu perusahaan diperoleh dari hasil aktivitas pendapatan perusahaan (aktivitas pendapatan utama) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan (Nursita, 2021). Dalam penelitian ini, Arus Kas diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Arus Kas} = \frac{AKO(t) - AKO(t-1)}{TA(t-1)}$$

Tabel 1. Perangkat Lunak dan Perangkat Keras Pendukung

Hasil	Peladen	Klien
Clementine	Solaris 2.X	X Jendela
Darwin	Solaris 2.X	Windows NT
PRW	Data tentang	Windows NT

2.4. Kinerja Keuangan (X3)

Kinerja keuangan adalah serangkaian kegiatan yang berkaitan dengan keuangan selama periode waktu tertentu seperti yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dibuat untuk menyampaikan data kepada pemangku kepentingan mengenai kinerja keuangan perusahaan yang digunakan sebagai indikator pertimbangan sebelumnya (Savitri & Pinem, 2022). Perhitungan Kinerja Keuangan dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kinerja keuangan} = \frac{\text{laba tahun berjalan}}{\text{total aset}}$$

Teknik analisis dengan melakukan berbagai uji diantaranya: uji statistik deskriptif, uji model regresi data panel, uji pemilihan model (uji chow dan uji housman), uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokoresi) dan uji hipotesis (uji simultan dan uji parsial) (Sugiyono, 2019).

3. Hasil dan Diskusi

3.1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	RETURN_S...	PENILAIAN...	ARUS_KAS	KINERJA_K...
Mean	0.207769	1.473124	0.011128	0.011119
Median	0.007576	1.343995	0.001648	0.008928
Maximum	7.571429	2.910944	0.352376	0.034556
Minimum	-0.913725	0.766643	-0.248913	0.000156
Std. Dev.	1.210639	0.570509	0.880328	0.009122
Skewness	4.452331	0.698936	0.811387	0.878256
Kurtosis	25.01072	2.392775	9.297120	2.826671

	RETURN_S...	PENILAIAN...	ARUS_KAS	KINERJA_K...
Jarque-Bera	1526.863	6.290832	114.5276	8.437473
Probability	0.000000	0.043049	0.000000	0.014717
Sum	13.50496	95.75303	0.723298	0.722715
Sum Sq. Dev.	93.80139	20.83076	0.412969	0.005325
Observations	65	65	65	65

Sumber: Data Olahan Peneliti, 2024

Dari hasil statistik deskriptif maka diperoleh nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, nilai standar deviasi dan nilai lainnya dari setiap variabel penelitian dengan total observasi sebanyak 65 sampel.

3.2. Pemilihan Model Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.823444	(12,49)	0.0702
Cross-section Chi-square	23.997142	12	0.0204

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Dari hasil uji chow maka diperoleh nilai cross-section chisquare dengan probabilitas sebesar $0,0204 < 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Housman

Tabel 3. Hasil Uji Housman

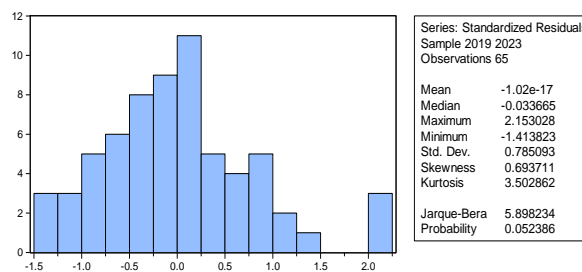
Correlated Random Effects – Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.944311	3	0.0030

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Dari hasil uji hausman maka diperoleh nilai cross-section random dengan probabilitas sebesar $0,0030 < 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3.3. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0,052386 > 0,05$, artinya data setiap variabel dalam penelitian ini dinyatakan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.525059	Prob. F(9,55)	0.1623
Obs*R-squared	12.98148	Prob. Chi-Square(9)	0.1634
Scaled explained SS	122.2665	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Mengacu pada hasil pengujian heteroskedastisitas menghasilkan nilai prob chi square (9) yaitu $0,1634 > 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam data penelitian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	RETURN_S...	PENILAIAN...	ARUS_KAS	KINERJA_K...
RETURN_S...	1.000000	0.342134	0.256178	-0.136157
PENILAIAN ...	0.342134	1.000000	0.246380	-0.589699
ARUS_KAS	0.256178	0.246380	1.000000	-0.128650
KINERJA_K ...	-0.136157	-0.589699	-0.128650	1.000000

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Mengacu pada hasil pengujian multikolinearitas diketahui nilai kolerasi antar variabel independen yaitu kecil dari 0,8, dengan demikian disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas dari setiap variabel penelitian.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.415516	Mean dependent var	-5.47E-17
Adjusted R-squared	0.236593	S.D. dependent var	1.113189
S.E. of regression	1.057774	Akaike info criterion	3.212150
Sum squared resid	54.82539	Schwarz criterion	3.412863
Log likelihood	-86.69840	Hannan-Quinn criter.	3.291344
F-statistic	2.322311	Durbin-Watson stat	1.980203
Prob(F-statistic)	0.013612		

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson stat (DW) sebesar 1,980203. Sesuai dengan ketentuan apabila diketahui untuk nilai dL sebesar 1,5035 dan dU sebesar 1,6960, sedangkan untuk nilai 4-dL dan 4-dU sebesar 2,4965 dan 2,3040. Atas dasar data tersebut, maka menghasilkan gambar berikut maka data penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.415516	Mean dependent var	0.207769
Adjusted R-squared	0.236593	S.D. dependent var	1.210639
S.E. of regression	1.057774	Akaike info criterion	3.159951
Sum squared resid	54.82539	Schwarz criterion	3.695185
Log likelihood	-86.69840	Hannan-Quinn criter.	3.371135
F-statistic	2.322311	Durbin-Watson stat	2.952184
Prob(F-statistic)	0.013612		

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Mengacu pada hasil pengujian koefisien determinasi diketahui nilai Adjusted R square yaitu 0,236593, jika dipersenkan artinya hanya 23,65% Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan dapat memepengaruhi *Return* saham.

3.4. Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.415516	Mean dependent var	0.207769
Adjusted R-squared	0.236593	S.D. dependent var	1.210639
S.E. of regression	1.057774	Akaike info criterion	3.159951
Sum squared resid	54.82539	Schwarz criterion	3.695185
Log likelihood	-86.69840	Hannan-Quinn criter.	3.371135
F-statistic	2.322311	Durbin-Watson stat	2.952184
Prob(F-statistic)	0.013612		

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Mengacu pada hasil pengujian secara simultan (Uji F) diketahui nilai probability F statistik yaitu $0,913612 < 0,05$ yang artinya Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Uji t

Tabel 9. Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.799682	1.239396	-3.872597	0.0003
PENILAIAN_PASAR	2.634787	0.607137	4.339690	0.0001
ARUS_KAS	1.820150	1.773087	1.026543	0.3097
KINERJA_KEUANGAN	99.45687	45.70460	2.176080	0.0344

Sumber : Data Olahan Peneliti, 2024

Hipotesis pertama dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Penilaian Pasar (X1) terhadap *return* Saham (Y). Mengacu pada uji t diketahui nilai probabilitas untuk variabel Penilaian Pasar (X1) adalah $0,0001 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Penilaian Pasar (X1) berpengaruh terhadap *return* Saham (Y).

Hipotesis kedua dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Arus Kas (X2) terhadap *return* Saham (Y). Mengacu pada uji t diketahui nilai probabilitas untuk variabel Arus Kas (X2) adalah $0,03097 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Arus Kas (X2) tidak berpengaruh terhadap *return* Saham (Y).

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan (X3) terhadap *return* Saham (Y). Mengacu pada uji t diketahui nilai probabilitas untuk variabel Kinerja Keuangan (X3) adalah $0,0344 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan (X3) tidak berpengaruh terhadap *return* Saham (Y).

4. Pembahasan

Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap *return* Saham

Berdasarkan pada hasil pengujian secara parsial (uji t) yaitu Penilaian Pasar terhadap *return* Saham diperoleh nilai probabilitas sig yaitu $0,0001 < 0,05$, dengan nilai koefisien 2,634787. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Penilaian Pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* Saham. Artinya semakin baik Penilaian Pasar sebuah perusahaan maka akan meningkatn besaran *return* Saham perusahaan tersebut. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adipalguna & Suarjaya, 2022) dan (Dewi, 2020) yang menyatakan bahwa Penilaian Pasar berpengaruh terhadap *return* Saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nahdhiyah & Alliyah, 2023) yang menyatakan bahwa Penilaian Pasar tidak berpengaruh terhadap *return* Saham.

Pengaruh Arus Kas Terhadap *return* Saham

Berdasarkan pada hasil pengujian secara parsial (uji t) yaitu Arus Kas terhadap *return* Saham diperoleh nilai probabilitas sig yaitu $0,3097 > 0,05$, dengan nilai koefisien $1,820150$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* Saham. Artinya semakin besar atau kecilnya nilai Arus Kas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, maka tidak akan mampu mempengaruhi *return* Saham perusahaan tersebut. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, Kusno, & Ramli, 2022) dan (Angraeni & Purwaningsih, 2022) yang menyatakan bahwa Arus Kas tidak berpengaruh terhadap *return* Saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *return* Saham

Berdasarkan pada hasil pengujian secara parsial (uji t) yaitu Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham diperoleh nilai probabilitas sig yaitu $0,0344 < 0,05$, dengan nilai koefisien $99,45687$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap *return* Saham. Artinya semakin baik Kinerja Keuangan sebuah perusahaan maka akan meningkatkan besaran *Return* Saham perusahaan tersebut. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ayuningrum, Mai, & Dewi, 2021) dan (Novita, 2022) yang menyatakan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap *return* Saham.

Pengaruh Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pada hasil pengujian secara simultan (uji F) yaitu Penilaian Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan secara simultan terhadap *return* Saham diperoleh nilai probability F statistik yaitu $0,913612 < 0,05$ yang artinya Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *return* Saham.

5. Kesimpulan

Dengan langkah tenang dan data yang berbicara jujur, penelitian ini sampai pada simpulan yang jelas. Hasil analisis menunjukkan bahwa Penilaian Pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* Saham, menegaskan bahwa persepsi pasar masih menjadi kompas utama bagi pergerakan imbal hasil saham. Arus Kas, di sisi lain, tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* Saham, seolah mengingatkan bahwa likuiditas internal perusahaan belum tentu langsung diterjemahkan pasar sebagai sinyal keuntungan. Sementara itu, Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap *return* Saham, menandakan bahwa kesehatan finansial perusahaan tetap menjadi fondasi kepercayaan investor. Secara simultan, Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan bersama-sama berpengaruh terhadap *return* Saham, membentuk satu orkestrasi faktor yang saling melengkapi dalam menentukan arah pengembalian saham. Namun, setiap riset seperti lagu yang indah punya nada keterbatasan. Penelitian ini masih dibatasi oleh jumlah variabel independen yang dianalisis, karena hanya memfokuskan pada Penilaian Pasar, Arus Kas, dan Kinerja Keuangan, sementara variabel lain seperti Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan belum diikutsertakan. Selain itu, proses pengumpulan data menghadapi kendala berupa keterbatasan akses terhadap laporan keuangan tahunan yang lengkap dari beberapa perusahaan sampel, mengingat tidak semua perusahaan menyampaikan annual report secara komprehensif. Sebagai penutup yang menatap ke depan, penelitian ini memberikan beberapa saran. Sektor perbankan diharapkan dapat secara konsisten menerbitkan laporan keuangan yang lengkap, tepat waktu, dan telah diaudit sesuai regulasi yang berlaku, guna meningkatkan kepercayaan investor sekaligus mendukung kepatuhan perpajakan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas kajian *return* Saham dengan menambahkan variabel-variabel lain yang relevan, memperkaya variasi sampel, serta menyempurnakan keterbatasan yang masih ada, agar pemahaman tentang dinamika *return* Saham semakin utuh dan bernuansa.

Referensi

1. Adipalguna, I. G., & Suarjaya, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7639.
2. Aeni, F., Vidiati, C., & Selasi, D. (2024). The use of Financial Technology (Fintech) in Capital Market Investments. *Jurnal Raung*, 14.
3. Agustina, S., & Purnomo, L. (2022). The Effect of Fundamental Factors, *Earning Per Share*, and Exchange Rate On Stock *Return* With Divident Policy as Intervening Variabels. *Jurnal Keunis*, 58.
4. Angraeni, F., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh *Return* on Asset, *Earning Per Share*, dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 63.

5. Ayuningrum, R. G., Mai, M., & Dewi, R. (2021). Dampak Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Kategori Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 160.
6. Chandra, A. A., & Darmayanti, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*. *E-Jurnal Manajemen*, 362.
7. Adipalguna, I. G., & Suarjaya, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7639.
8. Aeni, F., Vidiati, C., & Selasi, D. (2024). The use of Financial Technology (Fintech) in Capital Market Investments. *Jurnal Raung*, 14.
9. Agustina, S., & Purnomo, L. (2022). The Effect of Fundamental Factors, *Earning Per Share*, and Exchange Rate On Stock *Return* With Divident Policy as Intervening Variabels. *Jurnal Keunis*, 58.
10. Angraeni, F., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh *Return on Asset*, *Earning Per Share*, dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 63.
11. Ayuningrum, R. G., Mai, M., & Dewi, R. (2021). Dampak Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Kategori Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 160.
12. Chandra, A. A., & Darmayanti, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*. *E-Jurnal Manajemen*, 362.
13. Dewi, P. E. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 126.
14. Ghozali, I. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Semarang.
15. Hadi, E. S. (2024). Dinamika Pasar Keuangan Syariah Dan Konvensional Di Indonesia: Perspektif Volatilitas Dan Stabilitas. *Dinamika Pasar Keuangan Syariah*, 405.
16. Hasan, M., & Dkk. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Farmasi di BEI Selama Masa Pandemi Covid-19. *Fair : Financial & Accounting Indonesian Research*, 12.
17. IDX. (2024, Februari 25). <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham>
18. Mafsud, M., & Meirini, D. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 581.
19. Manurung, B., Machdar, N., & Marundha, A. (2024). Dampak Valuasi Saham Berdasarkan Model Pendapatan Residual dan Model Arus Kas Bebas Terhadap Reaksi Pasar yang Dimediasi oleh Variabel Asimetri Informasi (Studi Empiris terhadap Perusahaan Infrastruktur di Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 495.
20. Nahdhiyah, A. I., & Alliyah, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Nilai Pasar Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Accounting Global Journal*, 25.
21. Novita, L. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Economics and Digital Business Review*, 54.
22. 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*, 5.
23. OJK. (2022). <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/default.aspx>
24. Sari, S. P., Kusno, H., & Ramli. (2022). Pengaruh Laba Bersih, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 266.
25. Savitri, A., & Pinem, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham. *Studi Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (SAKMAN)*, 61.
26. Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.