



Stock Return: An Overview with Cash Flow Return Saham: Suatu Tinjauan dengan Arus Kas

Author

Arifatul Laili Taufani

Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jl. A. Yani No.157, Pabelan, Kartasura,
Sukoharjo,
Jawa Tengah
b200180097@student.ums.ac.id

Shinta Permata Sari

Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jl. A. Yani No.157, Pabelan, Kartasura,
Sukoharjo,
Jawa Tengah
sps274@ums.ac.id

Duconomics Sci-meet 2022

VOLUME 2
JULY

Page

15-23

DOI

[10.37010/duconomics.v2.5904](https://www.doi.org/10.37010/duconomics.v2.5904)

Corresponding Author

sps274@ums.ac.id

Abstract

Investors do their investment in a company to get a chance for optimum stock return. Therefore investors need to determine a company that has good value using the cash flow information. The stock return obtains the payment received for its ownership and changes in the market price divided by the initial market price. Investors are giving more attention to the company that have the cash flows' stability and the optimum return of their investment. This stock return allows investors to compare the expected returns provided by various investments at the various rate of return. This study aims to examine the effect of cash flow on stock returns. The population of this study is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2020. The sample is obtained by the purposive sampling method with 109 companies that match with the criteria. The results show that operating cash flow affects stock returns, meanwhile investment cash flow and funding cash flow do not affect stock returns.

Keywords

stock return, operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow

Abstrak

Para investor menanamkan modal dalam suatu perusahaan dengan harapan memperoleh return saham, oleh karena itu penting bagi investor untuk menentukan perusahaan yang nilainya baik. Salah satunya dengan menggunakan informasi arus kas suatu perusahaan. Return saham yang diperoleh merupakan pembayaran yang diterima atas kepemilikannya ditambah dengan perubahan harga pasar yang dibagi dengan harga awal harga pasar. Investor menyalurkan dana investasinya untuk perusahaan yang aman dan serbanding dengan tingkat return yang akan diperoleh. Return saham memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas terhadap return saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Properti dan Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sampel penelitian diperoleh dengan metode *Purposive Sampling* yang diperoleh 109 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap return saham, sedangkan Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Kata kunci

return saham, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan

PENDAHULUAN

Pasar modal dapat diartikan sebagai sarana memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi. Bagi para investor, pasar modal merupakan tempat untuk berinvestasi dengan berbagai tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi. Return saham pada umumnya akan membuat investor tertarik dalam berinvestasi (saham) apabila perusahaan tersebut mampu memberikan return yang mereka harapkan. Return atas kepemilikan sekuritas khususnya saham dapat diperoleh dalam dua bentuk, diantaranya dividen dan *capital gain* (keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham). Return saham yang diperoleh merupakan pembayaran yang diterima atas kepemilikannya ditambah dengan perubahan harga pasar yang dibagi dengan harga awal harga pasar. Besarnya return saham dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham suatu perusahaan (Wahyuningsih, Sudaryanti dan Sari, 2020). Berarti semakin tinggi harga saham, return yang diterima investor juga semakin tinggi, hal inilah yang menjadi tujuan para investor untuk memperoleh return yang relatif tinggi. Harga saham yang rendah dapat diartikan bahwa nilai perusahaan kurang baik jadi return saham yang diterima juga rendah.

Investor dalam mengambil keputusan investasi dilakukan dengan menilai terlebih dahulu kinerja dan nilai perusahaan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan disajikan untuk memberikan informasi mengenai keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi yang baik. Informasi laporan keuangan dipublikasi kepada semua pihak sehingga masyarakat dengan mudah mendapatkan informasi keuangan di berbagai media. Informasi tersebut membantu para investor dalam memprediksi hasil di masa yang akan datang. Informasi yang dibutuhkan di dalam laporan keuangan salah satunya mengenai arus kas yang memuat informasi penerimaan dan pengeluaran kas selama suatu periode pelaporan. Penerimaan dan pengeluaran kas dalam laporan arus kas disajikan dalam tiga komponen diantaranya aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mustikawati, Wahyuni dan Juitania (2020) tercatat jumlah investor pasar modal pada tanggal 29 Februari 2020 meningkat sebesar 5% menjadi 2,9 juta dari tahun sebelumnya, sehingga informasi arus kas ini sangat penting bagi investor karena menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola keuangan yang disajikan secara publik dalam laporan keuangan, sehingga investor akan banyak yang tertarik melakukan investasi di suatu perusahaan.

Beberapa penelitian tentang penggunaan informasi arus kas sebagai tinjauan terhadap return saham menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian Setyawan (2020) menunjukkan pentingnya pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham, meskipun kedua arus kas yang lain yaitu arus kas operasi dan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Akan tetapi penelitian Sarifudin dan Manaf (2016) serta Nursita (2021) menunjukkan adanya pengaruh arus kas investasi terhadap return saham, bahkan penelitian Nursita (2021) juga memberikan bukti empiris bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham. Penelitian tentang arus kas menarik untuk dilakukan mengingat kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas akan menjaga kelangsungan usahanya, termasuk juga penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan real estat. Perusahaan pada sektor properti dan real estat harus mampu menjaga keseimbangan antar komponen arus kas. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk melakukan tinjauan terhadap return saham dengan memperhatikan arus kas perusahaan, terutama pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda-tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik kemudian sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain (dalam Sarifudin dan Manaf, 2016). *Signaling Theory* menyatakan mengenai bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan atau *stakeholder*. Sinyal dapat berupa informasi mengenai aktivitas yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, dapat juga berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Teori sinyal ini juga membahas tentang bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principal*). Penyampaian laporan keuangan dianggap sebagai sinyal, yang berarti apakah manajemen sesuai dengan kontrak atau belum. Teori ini dapat memprediksi bahwa efek pada return saham dan kenaikan deviden adalah positif sehingga dapat memprediksi masa depan.

Return Saham

Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang diperjualbelikan di pasar modal dan menunjukkan bahwa pemilik saham tersebut sebagai bagian dari pemilik perusahaan. Orang yang membeli saham dinamakan investor, sedangkan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dalam suatu perusahaan disebut return saham. Return saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan harga pasar yang dibagi dengan harga awal saham (Setiyawan, 2020). Menurut Wahyuningsih, Sudaryanti dan Sari (2020) Pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total, kumulatif return dan return disesuaikan. Perhitungan ini menggunakan data harga saham histori yaitu pergerakan harga saham dari awal pengamatan.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi dalam suatu perusahaan merupakan hasil aktivitas pendanaan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan sehingga semakin tinggi kas operasi maka perusahaan mampu beroperasi dan menjalankan bisnisnya dengan baik. Arus kas operasi mencakup pengaruh kas dan transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban, kemudian dimasukkan dalam penentuan laba bersih (Nursita, 2021). Tumbel, Tinangon dan Walandouw (2017) mengungkapkan aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi laba atau rugi bersih dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan. Berdasarkan tinjauan tersebut, maka disusun hipotesis pertama penelitian:

H1: Arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham.

Arus Kas Investasi

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aset jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan

pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Wahyuningsih, Sudaryanti dan Sari (2020) melakukan pengujian mengenai pengaruh investasi terhadap return saham. Hasil studi ini menunjukkan investor yang beranggapan bahwa informasi mengenai arus kas investasi merupakan dasar pengambilan keputusan investasi karena memiliki rasio likuiditas yang tinggi, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas di masa yang akan datang. Berdasarkan telaahan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H2: Arus kas investasi berpengaruh terhadap return saham.

Arus Kas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal. Dalam pengujian yang dilakukan oleh Wahyuningsih, Sudaryanti dan Sari (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi arus kas pendanaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar return saham yang diperoleh. Berdasarkan temuan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian.

H3: Arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Dalam penelitian ini menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan terhadap variabel dependennya yaitu return saham berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan. Dalam penelitian ini mengambil sampel perusahaan Properti dan Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan pertimbangan tertentu, yaitu: 1) Perusahaan Properti dan Real Estat yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2018-2020; 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan secara berturut-turut pada periode 2018-2020; 3) Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap (laporan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian; 4) Laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk mata uang Rupiah. Berdasarkan kriteria sampel yang diperoleh terdapat 109 sampel yang telah memenuhi syarat dan dapat diolah.

Hipotesis penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$RS = a + b_1AKO + b_2AKI + b_3AKP + e$$

Keterangan:

RS	=	Return Saham
a	=	Konstanta
b ₁ ,b ₂ ,b ₃	=	Koefisien Regresi
AKO	=	Arus Kas Operasi
AKI	=	Arus Kas Investasi
AKP	=	Arus Kas Pendanaan
e	=	Error

Setiap variabel yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini diukur dengan pendekatan sebagai berikut:

1. Return saham merupakan perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar karena adanya penyampaian informasi keuangan suatu entitas ke dalam pasar modal. Untuk menghitung return saham dengan cara selisih antara harga saham pada periode sekarang dikurangi harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Return saham dihitung dengan rumus yang dikembangkan penelitian Setiawan (2020):

$$\text{Return saham} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$P_{i,t}$: Harga saham dalam suatu periode

$P_{i,t-1}$: Harga saham periode sebelumnya

2. Arus Kas Operasi diukur dengan mengamati perubahan arus kas dari aktivitas operasi (AKO) melalui selisih dari arus kas operasi periode tersebut dikurangi dengan arus kas operasi periode sebelumnya dibagi dengan arus kas operasi dari periode sebelumnya. Jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih besar dibandingkan dengan arus keluarnya, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi akan dilaporkan. Sebaliknya, jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih kecil dibandingkan arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas operasi dilaporkan.

$$\Delta AKO = \frac{AKO_1 - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔAKO : Perubahan Arus Kas Operasi

AKO_t : Arus Kas Operasi pada suatu periode

AKO_{t-1} : Arus Kas Operasi pada periode sebelumnya

3. Arus Kas Investasi diukur dengan perubahan arus kas dari aktivitas investasi (AKI) merupakan selisih dari arus kas investasi periode tersebut dikurangi dengan arus kas investasi dari periode sebelumnya. Jika arus kas aktivitas investasi lebih besar dibandingkan dengan arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas investasi yang telah dilaporkan. Sebaliknya, jika arus kas masuk aktivitas investasi lebih kecil dibanding arus kas keluarnya, maka arus kas bersih digunakan dalam aktivitas investasi yang telah dilaporkan.

$$\Delta AKI = \frac{AKI_1 - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔAKI : Perubahan Arus Kas Investasi

AKI_t : Arus Kas Investasi pada suatu periode

AKI_{t-1} : Arus Kas Investasi pada periode sebelumnya

4. Arus Kas Pendanaan diukur dengan perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan (AKP) yang merupakan selisih arus kas pendanaan periode tersebut dikurangi dengan arus kas pendanaan dari periode sebelumnya dibagi dengan arus kas pendanaan dari periode sebelumnya. Jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih besar dibandingkan dengan arus keluarnya, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas pendanaan akan dilaporkan. Selanjutnya, jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih kecil dibandingkan arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas pendanaan dilaporkan.

$$\Delta \text{AKP} = \frac{\text{AKP}_1 - \text{AKP}_{t-1}}{\text{AKP}_{t-1}}$$

Keterangan:

ΔAKP : Perubahan Arus Kas Pendanaan

AKP_t : Arus Kas Pendanaan pada suatu periode

AKP_{t-1} : Arus Kas Pendanaan pada periode sebelumnya

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Dalam melakukan penelitian ini sebelum pengujian hipotesis menggunakan analisis linier berganda, maka uji asumsi klasik ini harus dipenuhi terlebih dahulu dengan hasil pada Tabel 1 sebagai berikut ini:

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Hasil Uji Heteroskedastisitas	Hasil Uji Multikolonieritas	
		Tolerance	VIF
Arus Kas Operasi	0,435	0,997	1,003
Arus Kas Investasi	0,507	0,986	1,014
Arus Kas Pendanaan	0,361	0,092	1,017
Run Test	0,149		
Kolmogrov-Smirnov Test (sig)	0,200		

Sumber: data olah (2022)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan nilai uji *Run Test* yang didapat dari nilai signifikan sebesar 0,149 lebih besar daripada 0,05 ($0,149 > 0,05$). Hal itu berarti tidak terdapat gejala autokorelasi, sedangkan pada uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogrov-smirnov test* yang menunjukkan hasil *Asymp.Sig.(2-tailed)* 0,200 $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hasil uji multikolinieritas pada Tabel 1 menunjukkan bahwa keseluruhan nilai *Tolerance Value* (TV) $> 0,1$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 . Hal ini berarti tidak terdapat gejala multikolonieritas. Pada uji Heteroskedastisitas pada Tabel 1 menggunakan uji Glejser dan menunjukkan hasil keseluruhan nilai signifikansi $> 0,05$ yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis dengan Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Signifikansi	Keterangan
Arus Kas Operasi	0,003	0,019	H1 diterima
Arus Kas Investasi	-0,001	0,273	H2 ditolak
Arus Kas Pendanaan	0,001	0,092	H3 ditolak
Konstanta	-0,260		
Adjusted R	0,060		
Nilai F	3,296	0,023	

*Signifikansi pada 0,05

Sumber: data olah (2022)

Berdasarkan hasil uji Tabel 2 model persamaan linier berganda yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

$$RS = -0,260 + 0,003AKO - 0,001AKI + 0,001AKP + e$$

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 2, maka diketahui nilai signifikansi dari variabel arus kas operasi perusahaan adalah sebesar 0,019 atau kurang dari 0,05 ($0,019 < 0,05$), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham diterima atau H1 diterima. Besar kecilnya arus kas operasi mempengaruhi besarnya return saham yang diterima investor atas investasi yang telah dilakukan dalam suatu perusahaan. Perusahaan kecil maupun perusahaan besar dalam pasar modal, investor dalam menentukan perusahaan dengan menggunakan informasi arus kas operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas yang besar berarti perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar deviden sehingga perusahaan dapat meningkatkan dan mensejahterakan kinerja perusahaan, sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi dan investor berharap memperoleh return saham yang besar. Hal ini sesuai teori sinyal (*Signaling theory*) yang menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda-tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Nursita (2021); Wahyuningsih, Sudaryanti dan Sari (2020); Setiawan (2020); Mustikawati, Wahyuni dan Juitania (2020) menyimpulkan bahwa investor mempunyai anggapan bahwa arus kas operasi memiliki kandungan informasi yang merupakan cerminan kemampuan nilai perusahaan.

Hasil analisis pada penelitian ini terhadap variabel arus kas investasi berdasarkan pada Tabel 2 membuktikan bahwa signifikansi dari variabel tersebut sebesar 0,273 atau lebih besar dari 0,05 ($0,273 > 0,05$) sehingga H2 ditolak artinya arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Tinggi rendahnya arus kas investasi yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi return saham yang diterima oleh investor atas investasi yang telah dilakukan dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang arus kas investasinya besar berarti perusahaan telah menagih atau menerima pinjaman sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk berinvestasi sehingga return saham yang diterima investor juga besar. Sebaliknya perusahaan yang memiliki arus kas investasi yang kecil berarti tidak menerima pinjaman sehingga investor yang berinvestasi juga return yang diterima kecil. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Setiawan (2020), Nursita (2021) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh arus kas investasi dengan return saham, sedangkan penelitian ini belum mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sarifudin dan Manaf (2016); Safitri, Mardani dan Wahono (2018); Wahyuningsih, Sudaryanti dan Sari (2020) yang menyimpulkan adanya pengaruh arus kas investasi terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 2, variabel arus kas investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,092 atau lebih besar dari 0,05 ($0,092 > 0,05$) sehingga H3 ditolak artinya arus kas pendanaan tidak mempengaruhi return saham. Tinggi rendahnya arus kas pendanaan tidak mempengaruhi besarnya return saham yang diterima investor atas investasi yang dilakukan dalam suatu perusahaan. Tingginya arus kas pendanaan dapat memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para investor perusahaan. Semakin besar arus kas pendanaan, maka semakin besar return saham yang diterima investor. Sebaliknya rendahnya arus kas pendanaan tidak dapat memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para investor, maka investor tidak tertarik untuk melakukan investasi karena mereka menilai return saham yang dihasilkan pasti kecil. Penelitian yang konsisten yang telah dilakukan oleh Nursita (2021) yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian ini menunjukkan bukti empiris yang berbeda dengan

penelitian Setyawan (2020), Wahyuningsih, Sudaryanti dan Sari (2020) yang menyatakan adanya pengaruh arus kas pendanaan dengan return saham.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham, sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa arus kas operasi menjadi salah satu hal yang mempengaruhi investor dalam menentukan investasi dalam suatu perusahaan agar investor mendapatkan return saham yang optimal. Khusus untuk perusahaan properti dan real estat menjaga arus kas operasi juga menjadi satu hal yang penting, karena dengan kestabilan arus kas operasinya justru mampu mendatangkan minat investasi yang besar kepada perusahaan dan perusahaan dapat semakin meningkatkan kinerjanya serta menjaga kelangsungan usahanya.

Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan memperluas sampel penelitian dan tidak terbatas hanya pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Disamping itu penelitian lanjutan dapat dilakukan dengan menambah periode amatan sehingga dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian pada jangka waktu menengah bahkan jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Mustikawati, N., Wahyuni, H., & Juitania. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2016-2018). *Prosiding Webinar Nasional Covid-19 Pandemic and current Issue in Accounting Research Universitas Pamulang*, 1(1): 52-62.
- 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): 1-15.
- Safitri, W. N., Mardani, M. R., & Wahono, B. (2018). Analisis Pengaruh Kejutan Informasi Arus Kas Operasi dan Laba Bersih terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI Periode 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen*, 8(1): 98-114.
- Sarifudin, A. & Manaf, S. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dharma Ekonomi*, 23(43): 1-12.
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasar Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 9(1): 48-58.
- Tumbel, G. A., Tinangon, J. & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(1): 173-183.
- Wahyuningsih, S., Sudaryanti, D. & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan

<https://www.doi.org/10.37010>

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi, 9(9): 146-166.

