Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

(Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

The Effect Of Liquidity, Sales Growth, And Operating Cash Flow On Stock Return

(Study on Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 Period)

Elina Syafitri[1], Siska Priyandani Yudowati[2]
[1] Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, elinasyafitri@student.telkomuniversity.ac.id
[2] Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, siskayudowati@telkomuniversity.ac.id

Abstrak
Return saham merupakan keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial likuiditas, pertumbuhan penjualan dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel dengan menggunakan kriteria yang ditetapkan sebanyak 17 perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian 4 tahun dengan total sampel 68 sampel. Hipotesis yang digunakan adalah metode analisis data panel dengan menggunakan *software Eviews* versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan, arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.Berdasarkan penelitian ini, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah atau menggunakan variabel lain seperti Profitabilitas, Leverage, atau variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci-likuiditas, pertumbuhan penjualan, arus kas operasi, *return* saham

Abstract
Stock return is the profit generated from investment activities carried out by investors. This study aims to determine the simultaneous and partial effect of liquidity, sales growth and operating cash flow on stock returns in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021.The data is obtained from the company's financial statements from mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. This research method uses quantitative methods. The sampling technique in this research is using purposive sampling and obtained a sample using the criteria set by 17 companies in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a research year of 4 years with a total sample of 68 samples. The hypothesis used is the panel data analysis method using Eviews version 12 software.The results of this study indicate that simultaneously liquidity, sales growth, and operating cash flow have an effect on stock returns. Partially, the liquidity and sales growh variables have no effect on stock returns.

Meanwhile, operating cash flow partially has a positive effect on stock returns.Based on this research, further researchers are expexted to be able to add or use other variables such as profitability, leverage, or other variables that are thought to have an influence on stock returns.

Keywords-liquidity, sales growth, operating cash flow, stock return

I. PENDAHULUAN

Inventasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang akan dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Pada umumnya yang diharapkan saat berinvestasi ialah keuntungan, begitupun ketika berinvestasi saham tentu menginginkan keuntungan berupa *return* atau pengembalian hasil dari dana yang sebelumnya yang telah diinvetasikan dengan membeli saham perusahaan. Investor menanamkan investasinya disuatu perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan *return* dengan tidak mengabaikan risiko yang dihadapinya. Perubahan harga saham mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh investor. Selisih antara harga jual saham dengan harga beli saham mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi harga jual saham dibandingkan dengan harga beli, maka semakin tinggi *return* yang diterima investor. Sebaliknya, jika harga jual semakin rendah dibandingkan dengan harga beli, maka *return* yang diterima investor akan semakin rendah.

Return saham adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal (Ardiansyah, 2018). *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang berupa dividen dan *capital gain (loss).* Tingkat laba atau keuntungan suatu perusahaan dari tahun ke tahun akan mempengaruhi besarnya tingkat *return* saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Semakin tinggi harga jual suatu saham dari harga beli, maka akan semakin tinggi *return* yang akan diterima oleh investor. Sebaliknya, apabila harga jual lebih rendah daripada harga beli maka *return* saham yang diperoleh oleh investor akan semakin rendah. Oleh karena itu, besar kecilnya tingkat *return* saham akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.

Fenomena *return* saham yang terjadi pada perusahaan pertambangan yaitu dengan adanya fluktuasi pada likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi dengan *return* saham. Dimana, pada tahun 2019 terjadi peningkatan pada likuiditas tetapi tidak diikuti dengan peningkatan *return* saham yang malah mengalami penurunan yang mengakibatkan kinerja perusahaan pertambangan mengalami kondisi yang kurang baik. Pada tahun 2019 sampai dengan 2020 pertumbuhan penjualan mengalami penurunan tetapi tidak diikuti dengan *return* saham yang mengalami peningkatan. Juga adanya peningkatan pada arus kas operasi tetapi tidak diikuti dengan peningkatan *return* saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan terdapat inkonsistensi pada hasil penelitian. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang berjudul "pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021".

II. DASAR TEORI DAN METODOLOGI

A. Dasar Teori

1. Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menurut Novitasari (2017) menjelaskan bahwa ketika perusahaan memberikan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, hal tersebut akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pengumuman tersebut berupa informasi akuntansi yang akan memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga investor tertarik untuk melakukan jual beli saham, maka pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

2. *Return* Saham

Menurut Hartono (2017:285) *return* saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan investor. *return* saham merupakan nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* saham merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. dasar perhitungan dari *return* saham ialah harga saham. Dalam membeli saham investor dapat mempertimbangkan berbagai faktor sebagai alat analisis dalam melakukan pembelian saham, baik faktor internal perusahaan ataupun faktor eksternal perusahaan

(Lucky & Yudowati, 2021). Dengan adanya *return* saham yang tinggi akan lebih menarik para investor untuk membeli saham. Menurut Hartono (2017:285) *return* saham dapat diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\boldsymbol{Return\ Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2.1)$$

3. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang penting untuk dilihat oleh perusahaan, rasio yang dapat digunakan untuk melihat dan mengukur sejauh mana perusahaan mempunyai kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Husna & Satria, 2019). Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mendorong terjadi perubahan harga saham. Jika likuiditas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan sanggup melunasi kewajiban yang sudah jatuh tempo, dan akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan semakin tinggi. Menurut (Puspitasari, 2017) likuiditas dapat diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\boldsymbol{Current\ Ratio} = \frac{\textbf{aktiva lancar}}{\textbf{hutang lancar}} \quad (2.2)$$

4. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kusumawati & Anhar (2019) pertumbuhan penjualan adalah suatu harapan penting yang diinginkan oleh pihak internal perusahan yaitu manajemen dan pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Dan menurut Susanto Salim (2020) pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu dan menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dayanya dengan melihat penjualan dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun sekarang, sehingga pengukuran pertumbuhan penjualan dapat dilihat baik atau buruknya tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik bagi investor dan neningkatkan profitabilitas perusahaan. Menurut Bintara (2020) pertumbuhan penjualan dapat diproksikan dengan menggunakan rumus:

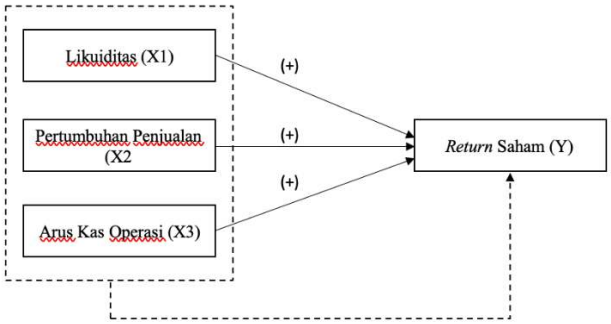
$$\textbf{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}} \quad (2.3)$$

5. Arus Kas Operasi

Menurut Ernayani et al. (2018) arus operasi adalah indikator yang mempengaruhi besarnya operasi perusahaan untuk menghasilkan kas yang akan digunakan untuk melunasi pinjaman, pembayaran dividen, memelihara operasi perusahaan, dan untuk berinvestasi agar tidak bergantung pada sumber pendanaan dari luar. Arus kas operasi disajikan dengan dua metode, yaitu yang pertama adalah metode langsung, yang menyajikan kelompok utama penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto. Kedua, metode tidak langsung, dimulai dengan laba rugi periode berjalan dan menyesuaikan laba rugi tersebut dengan transaksi non kas, akrual, dan tangguhan dari pos yang penghasilan atau pengeluarannya dalam aktivitas investasi dan pendanaan. Menurut (Nursita, 2021) arus kas operasi dapat diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\textbf{AKO} = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \quad (2.4)$$

B. Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:
Pengaruh Parsial ——→
Pengaruh Simultan - - - - →

C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
2. Likuditas secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
3. Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
4. Arus kas operasi secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2018-2021.

III. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews version 12*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi data panel dan statistik deskriptif. Persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = -0,102525 + 0,074837\,X1 - 0,044811\,X2 + 0,094488\,X3} \quad (3.1)$$

Keterangan:
Y = *Return* Saham
X_1 = Likuiditas
X_2 = Pertumbuhan Penjualan
X_3 = Arus Kas Operasi

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	*Return* Saham	Likuiditas	Pertumbuhan Penjualan	AKO (Arus Kas Operasi)
Mean	0,11354	1,515530	0,075859	0,040861
Maksimum	1,350000	3,977711	0,916954	2,257284

Minimum	-0,480000	0,237215	-0,522293	-2,532713
Std. Dev.	0,324707	0,893056	0,276349	0,923512

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa variabel *return* saham, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yang menunjukkan bahwa variabel tersebut bervariasi. Sedangkan, pada variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yang menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak bervariasi.

B. Analisis Regresi Data Panel

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolonieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.117725	0.341829
X2	0.117725	1.000000	0.343190
X3	0.341829	0.343190	1.000000

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Dari Tabel 2 dapat dilihat seluruh nilai kolerasi antar variabel likuiditas (X_1), pertumbuhan penjualan (X_2) dan arus kas operasi (X_3) < 0,8. Sehingga dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Heterokedastisitas

Tabel 3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.182026	0.046361	3.926244	0.0002
X1	0.036881	0.026745	1.378968	0.1727
X2	-0.027097	0.086476	-0.313352	0.7550
X3	0.008392	0.027344	0.306889	0.7599

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Dari Tabel 3 bahwa nilai probabilitas pada tiap variabel berada lebih dari 0,05. Pada probabilitas likuiditas sebesar 0,1727 > 0,05 yang menunjukkan tidak terjadi heterokedastisitas. Hal tersebut terjadi pula pada variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan 0,7550 > 0,05 dan variabel arus kas operasi sebesar 0,7599 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan pada penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas.

2. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 4 Hasil Uji *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 09/11/22 Time: 22:40
Sample: 2018 2021
Periods included: 4
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.102525	0.077518	-1.322592	0.1907
X1	0.074837	0.044719	1.673475	0.0991
X2	-0.044811	0.144592	-0.309914	0.7576
X3	0.094488	0.045721	2.066628	0.0428

R-squared	0.144971	Mean dependent var	0.011354
Adjusted R-squared	0.104891	S.D. dependent var	0.324707
S.E. of regression	0.307206	Akaike info criterion	0.534424
Sum squared resid	6.040021	Schwarz criterion	0.664983
Log likelihood	-14.17042	Hannan-Quinn criter.	0.586156
F-statistic	3.617076	Durbin-Watson stat	1.917151
Prob(F-statistic)	0.017731		

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Berdasarkan Tabel 4 maka dirumuskan persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -0{,}102525 + 0{,}074837\ X_1 - 0{,}044811\ X_2 + 0{,}094488\ X_3$$

Persamaan regresi data panel dapat diartikan sebagai berikut:

a. Nilai konstanta sebesar -0,102525 menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi bernilai tidak ada atau sama dengan nol, maka tingkat variabel dependen yaitu *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 memiliki nilai sebesar -0,102525 atau -10,2525%.
b. Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar 0,074837 menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada likuiditas sebesar satu-satuan dengan asumsi variabel lain bernilai konstanta atau nol, maka *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 mengalami peningkatan sebesar 0,074837 atau 7,4837%.
c. Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar -0,044811 menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada pertumbuhan penjualan sebesar satu-satuan dengan asumsi variabel lain bernilai konstanta atau nol, maka *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 mengalami peningkatan sebesar -0,044811 atau 4,4811%.
d. Nilai koefisien regresi arus kas operasi sebesar 0,094488 menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada arus kas operasi sebesar satu-satuan dengan asumsi variabel lain bernilai konstanta atau nol, maka *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 mengalami penurunan sebesar 0,094488 atau 9,4488%.

C. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 4, dalam penelitian ini nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,104891 atau 10,4891%, sehingga dapat diketahui bahwa variabel independen yang terdiri atas likuiditas, pertubuhan penjualan, dan arus kas operasi dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 10,4891% sedangkan sisanya sebesar 89,5109% dijelaskan variabel lain diluar penelitian.

2. Uji Simultan (Uji F)

Pada Tabel 4 dapat dilihat nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0,017731 < 0,05 maka H_o ditolak dan H_a diterima yang artinya likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

3. Uji Parsial (Uji T)

Dapat dilihat pada Tabel 4 bahwa:

a. Variabel likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0991. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 0,0991 > 0,05 maka H_o diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
b. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7576. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 0,7576 > 0,05 maka H_o diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
c. Variabel arus kas operasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0428. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 0,0428 < 0,05 maka H_o ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

D. Pembahasan:

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian uji statistik, dimana variabel likuiditas mempunyai nilai koefisien sebesar 0,074837 yang menunjukkan hubungan positif terhadap *return* saham dengan nilai probabilitas 0,0991 > 0,05 maka H_o diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. karena informasi likuiditas yang digambarkan oleh *current ratio* yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return.* Sehingga tinggi dan rendahnya rasio likuiditas perusahaan bukan semata-mata disebabkan oleh kinerja manajemen tetapi juga dipengaruhi faktor lain salah satunya laba sehingga *current ratio* tidak mempengaruhi minat investor dalam mengambil keputusan investasinya.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian uji statistik, dimana variabel pertumbuhan penjualan mempunyai nilai koefisien sebesar -0,044811 yang menunjukkan hubungan negatif terhadap *return* saham dengan nilai probabilitas 0,7576 > 0,05 maka H_o diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Tinggi dan rendahnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa salah satu alasan yang menyebabkan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena pertumbuhan penjualan yang tinggi berdampak pada beban penjualan dan beban usaha ikut meningkat dan menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan akan menurun dan *return* yang diterima investor akan ikut menurun juga. Meskipun pertumbuhan penjualan meningkat tidak selalu disertai dengan kenaikan *return* saham. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian uji statistik, dimana variabel arus kas operasi mempunyai nilai koefisien sebesar 0,094488 yang menunjukkan hubungan positif terhadap *return* saham dengan nilai probabilitas 0,0428 < 0,05 maka H_o ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel arus kas operasi berpengaruh positif secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Perusahaan pertambangan memiliki arus kas operasi yang tinggi memberikan *return* saham diatas rata-rata. Dengan arus kas operasi yang tinggi maka perusahaan dapat mengelola kegiatan operasional dengan baik yang berdampak pada naiknya pendapatan sehingga perusahaan mampu meberikan *return* saham yang tinggi kepada pemegang saham.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

A. Berdasarkan Berdasarkan pengujian simultan likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
B. Berdasarkan pengujian parsial dapat diketahui bahwa masing-masing variabel:
   1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

2. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
3. Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

A. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk dijadikan referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan akuntansi secara khusus dibidang *return* saham dan diharapkan dapat memperluas lingkup penelitian variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham dan juga menggunakan sektor lainnya. Pada penelitian ini masih banyak keterbatasan penelitian untuk mengetahui adanya pengaruh *return* saham, sebaiknya peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain seperti, kebijakan dividen, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi.
B. Bagi perusahaan atau manajemen mampu terus meningkatkan kinerja perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba atas arus kas operasi. Rasio arus kas operasi terbukti memiliki pengaruh terhadap *return* saham, artinya dengan meningkatnya arus kas operasi akan menarik tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam menanamkan modalnya.
C. Bagi investor dapat menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi. Dengan arus kas operasi yang tinggi maka perusahaan dapat mengelola kegiatan operasional dengan baik yang berdampak pada naiknya pendapatan sehingga perusahaan mampu mensejahterakan para pemegang saham.

REFERENSI

Ardiansyah, J. (2018). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi , Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, *3*(2), 111–127.

Bintara, R. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure and Sales Growth on Stock Return. *International Journal of Management Studies and Social Science Research (IJMSSSR)*, *2*(4).

Ernayani, R., Prihandoyo, C., & Abdiannur, A. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham. *JSHP (Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan)*, *2*(1), 1. https://doi.org/10.32487/jshp.v2i1.284

Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi edisi kesebelas. *Yogyakarta: BPFE*.

Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *9*(5), 50.

Kusumawati, D., & Anhar, M. (2019). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set Dan Implikasinya Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, *28*(01), 1–27. https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.258

Lucky, M. I., & Yudowati, S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *E-Proceeding of Management*, *8*(6), 8411–8418.

Novitasari, N. L. G. (2017). Pengaruh corporate governance dan faktor fundamental terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, *9*(1), 36–49.

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. https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021

Puspitasari, Y. & T. M. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *6*(11), 2–20.

Susanto Salim, C. (2020). Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firm Size Terhadap Return Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *2*(4), 1540. https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9331