

# **PENGARUH LABA AKUNTANSI, ARUS KAS OPERASI, ROA TERHADAP RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN**

**Tomy Ahlam Rusdhy<sup>1</sup>, Yohani<sup>2</sup>, Rini Hidayah<sup>3</sup>**

*Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan  
[tomyahlam5525@gmail.com](mailto:tomyahlam5525@gmail.com)*

## **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dan menganalisis hubungan kausal antara variabel laba akuntansi, arus kas dari aktivitas operasi, dan Return on Assets (ROA) terhadap fluktuasi return saham pada perusahaan-perusahaan di sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2020 hingga 2022. Adapun fokus utama dari kajian ini adalah menguji hipotesis apakah: (1) Laba Akuntansi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, (2) Arus Kas Operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, (3) Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dan (4) secara simultan, ketiga variabel tersebut (Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan Return on Assets) secara kolektif mempengaruhi return saham. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif, dengan menerapkan teknik purposive sampling terhadap 16 perusahaan kesehatan yang menjadi sampel. Analisis regresi linier berganda dipilih sebagai metode untuk menguji pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil empiris menunjukkan bahwa laba akuntansi memiliki dampak signifikan terhadap return saham, sementara arus kas operasi dan ROA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Di sisi lain, analisis simultan terhadap ketiga variabel ini tidak mengindikasikan adanya pengaruh kolektif yang signifikan terhadap return saham.*

**Kata kunci :** *Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return on Asset, Return Saham, Sektor Kesehatan*

## **THE EFFECT OF ACCOUNTING PROFIT, OPERATING CASH FLOW, RETURN ON ASSETS ON STOCK RETURNS IN HEALTH SECTOR COMPANIES**

### **Abstract**

*This study investigates the causal relationship between accounting profit, operating cash flow, and Return on Assets (ROA) on stock return fluctuations of health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2022. The research tests the following hypotheses: (1) whether accounting profit significantly influences stock returns, (2) whether operating cash flow affects stock returns, (3) whether ROA impacts stock returns, and (4) whether these three variables collectively influence stock returns. The methodological framework employed in this study is rooted in a quantitative paradigm, utilizing purposive sampling techniques to select a sample of 16 healthcare companies. A multiple linear regression analysis was employed as the primary statistical tool to examine the causal relationships between the independent variables and the dependent variable. The empirical findings reveal that accounting profit exerts a statistically significant impact on stock returns, whereas operational cash flow and Return on Assets (ROA) fail to demonstrate any substantial influence. Conversely, a simultaneous examination of the three variables; accounting profit, operational cash flow, and ROA does not provide evidence of a collectively significant effect on stock returns.*

*Keywords : Accounting Profit, Operating Cash Flow, Return on Asset, Return on Stock, Health Sector*

## PENDAHULUAN

Berkembangnya perekonomian dalam era globalisasi, yang bertujuan untuk mencapai keuntungan maksimal, mendorong perusahaan-perusahaan untuk mencari berbagai opsi. Pertumbuhan dan pendirian perusahaan sejalan dengan peningkatan komponen dan aktivitas ekonomi, yang tercermin dalam meningkatnya kebutuhan pasar. Pasar modal menjadi pilihan dari berbagai sumber pendanaan bagi perusahaan, hal itu terjadi karena pasar modal berfungsi sebagai jembatan diantara pemilik modal (investor) dan peminjam dana (emiten). Berinvestasi di pasar modal saham sering dianggap sebagai bentuk investasi yang berisiko lumayan tinggi (Bustomi, 2017). Beberapa tahun terakhir perusahaan sektor kesehatan menghadapi sejumlah fenomena yang mempengaruhi laba akuntansi mereka seperti, permintaan untuk layanan kesehatan jarak jauh dan layanan digital meningkat (Fissholah Q, 2022). Perusahaan kesehatan yang memiliki infrastruktur untuk menyediakan layanan ini mungkin mengalami pertumbuhan pendapatan dari sumber-sumber ini. Namun, implementasi layanan baru seperti ini mungkin memerlukan investasi awal yang signifikan, yang dapat mengurangi laba dalam jangka pendek. Meskipun beberapa perusahaan mungkin mengalami pertumbuhan pendapatan dari layanan yang berkaitan dengan pandemi, biaya tambahan dan perubahan regulasi dapat mempengaruhi laba bersih mereka.

Pada tahun 2020 sektor kesehatan mengalami berbagai fenomena yang mempengaruhi arus kas operasi di antaranya seperti, rumah sakit, pusat kesehatan, dan penyedia layanan kesehatan mengalami peningkatan beban kerja dan biaya operasional yang tidak terduga untuk menangani lonjakan pasien pandemi. Di sisi lain, banyak perusahaan mungkin menghadapi penurunan pendapatan dari layanan non-urgent karena pembatasan perjalanan dan penundaan perawatan medis yang tidak mendesak. Banyak perusahaan di sektor kesehatan mengambil langkah-langkah untuk mengelola hutang mereka dan memperkuat likuiditas selama masa ketidakpastian ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi. Ini termasuk menunda pembayaran hutang, mendapatkan fasilitas kredit tambahan, atau mengurangi investasi modal yang tidak mendesak (Yohani, 2022). Return on asset dapat menjadi pengukuran untuk pengambilan keputusan sebelum berinvestasi. ROA adalah faktor penting yang menjadi perhatian utama bagi investor saat mereka meninjau laporan keuangan suatu perusahaan. Selama beberapa tahun terakhir, ROA menjadi faktor yang sangat dipantau ketika menganalisis perkembangan kinerja bagian keuangan perusahaan di sektor kesehatan seperti, efisiensi operasional, inovasi dalam penelitian, kebijakan pemerintah, dan peristiwa eksternal seperti krisis pandemi Covid-19 yang dimana pada saat itu permintaan kesehatan meningkat tajam, fasilitas kesehatan meningkat, perubahan pola layanan kesehatan yang

meningkatkan keuntungan perusahaan. Meskipun pendapatan meningkat selama pandemi, perusahaan kesehatan juga menghadapi masalah biaya tambahan seperti, biaya perlindungan staf medis, pembelian peralatan kesehatan, dan biaya operasional yang dapat mengurangi pendapatan perusahaan. Hal itu menyebabkan para pemangku kepentingan dalam sektor kesehatan, termasuk investor, manajemen perusahaan, dan regulator, sering kali menggunakan ROA sebagai pilihan indikator yang penting dan berguna untuk mengukur kinerja serta keberhasilan jangka panjang perusahaan dalam menghasilkan *profit* dari aset mereka (Rahikumullah P, 2020).

Wabah Covid-19 yang menyebar di Indonesia sejak tahun 2020 memberikan dampak signifikan pada berbagai sektor kehidupan, termasuk ekonomi. Menurut laporan statistik tahunan BEI, terjadi penurunan sebesar 4,06% dalam nilai kapitalisasi pasar pada tahun 2020. Sebagai indikator utama, nilai kapitalisasi pasar berpengaruh langsung terhadap jumlah dan harga saham. Oleh karena itu, penurunan nilai kapitalisasi pasar diikuti oleh penurunan harga saham dan jumlah saham yang beredar. Secara umum nilai kapitalisasi pasar cenderung menurun, hal ini tidak berlaku untuk saham di sektor kesehatan. Sejak awal pandemi Covid-19 di Indonesia, sektor kesehatan memainkan peran sentral dalam menangani kasus tersebut. Lebih lanjut, data statistik BEI menunjukkan bahwa nilai kapitalisasi pasar di sektor kesehatan meningkat dari tahun 2020 ke 2022. Dengan fokus pada penanganan pandemi dan peningkatan infrastruktur kesehatan, sektor kesehatan mampu mencapai pertumbuhan yang positif, berbeda dengan sejumlah sektor lainnya yang mengalami dampak negatif selama periode ini. Hal ini menunjukkan ketangguhan dan adaptabilitas sektor kesehatan dalam menghadapi tantangan ekonomi yang dihadapi oleh Indonesia selama masa pandemi. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji serta menganalisis pengaruh dari laba akuntansi, arus kas operasi, dan ROA terhadap *return* saham perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2020 hingga 2022.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Weston dan Brigham (1990), *signaling* adalah sebuah konsep yang menjelaskan bahwa sinyal adalah cara perusahaan memberikan sinyal atau saran kepada investor dengan memberikan perspektif manajemen tentang prospek perusahaan kedepannya. Kode-kode yang diterbitkan memuat berbagai informasi terkait dengan segala tindakan manajemen yang dilakukan untuk memenuhi kepentingan pemegang saham. Informasi yang dipublikasikan merupakan bagian penting bagi investor dan pengusaha. Sebab informasi tersebut memuat gambaran kondisi di masa lampau, di masa sekarang, dan di masa yang akan datang serta informasi mengenai kesehatan suatu unit usaha dan prospek perusahaan. Pentingnya informasi dalam keputusan investasi

terlihat jelas karena perannya dalam pengambilan keputusan bagi investor modal. Kecepatan pasar menerima informasi baru mempengaruhi volatilitas harga saham berfungsi sebagai tanda efisiensi pasar. Ketika semakin cepat pasar merespons informasi baru, semakin kuat pula dampak dari informasi tersebut dalam mencerminkan kondisi pasar. (Yohani Y, 2022).

Teori sinyal memiliki relevansi dalam analisis fluktuasi harga saham di pasar modal, yang mampu mempengaruhi keputusan investasi. Nilai dari suatu perusahaan bisa tercermin ketika melihat harga sahamnya, terutama pada perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal. Ketika harga saham naik, ini menandakan bahwa tingkat pengembalian kepada investor juga meningkat. Kenaikan harga saham tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan prospek kedepannya yang terang, sehingga menarik minat lebih banyak investor. Ketika harga suatu saham semakin naik, maka menyebabkan semakin tinggi pula nilai dari perusahaan tersebut di mata investor dan pasar. Dengan memberikan pengembalian yang tinggi kepada investor, perusahaan berhasil meningkatkan kepercayaan dan loyalitas pemegang saham, yang pada akhirnya memperkuat posisi perusahaan di pasar modal dan meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan. Respons penanam modal terhadap sinyal yang positif dan sinyal negatif akan berdampak pada dinamika pasar. Para investor akan merespons dengan berbagai cara, termasuk dalam memantau perkembangan yang terjadi sebelum membuat keputusan investasi (Ariyanti R, 2016).

Menurut Watts R.L (1986) dalam konteks teori sinyal, perusahaan menggunakan laporan keuangan mereka, termasuk laba akuntansi, sebagai sinyal yang berguna untuk menyampaikan informasi perusahaan, terutama bagian keuangan kepada pasar dan pemangku kepentingan lainnya. Teori sinyal berpengaruh terhadap arus kas operasi dengan cara perusahaan menggunakan laporan arus kas sebagai sinyal kepada pasar tentang kondisi dan prospek bisnis mereka. Penggunaan arus kas operasi sebagai sinyal dapat mempengaruhi keputusan investasi, pembiayaan, dan strategi perusahaan secara keseluruhan. Arus kas operasi dianggap sebagai salah satu dari sumber informasi utama yang sering digunakan oleh perusahaan dalam memutuskan strategi pembiayaan.

Teori sinyal dapat mempengaruhi Return on assets (ROA) melalui mekanisme komunikasi informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan, termasuk investor. Perusahaan dapat menggunakan praktik akuntansi kreatif atau manipulasi laba untuk mempengaruhi ROA yang dilaporkan, dengan tujuan memberikan sinyal yang diharapkan kepada pasar. Sloan R (1996) menyatakan bahwa ada kecenderungan bagi investor untuk menilai laba dengan kurang akurat, khususnya dalam hal ROA yang dipengaruhi oleh manipulasi laba. Perusahaan mungkin menggunakan manipulasi laba untuk memberikan sinyal palsu atau terlalu optimis kepada pasar tentang kinerja

mereka, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi persepsi investor tentang ROA dan kinerja keuangan perusahaan.

## Pengembangan Hipotesis

Hipotesis Penelitian ini dikembangkan dengan menggunakan rumusan masalah, landasan teori, dan penelitian sebelumnya. Sebagai hasilnya, berikut ini adalah hipotesis penelitian ini :

- a) Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Laba akuntansi memiliki hubungan yang baik terhadap return saham. Menurut Andriana S (2014) peningkatan laba akuntansi sangat disarankan untuk perusahaan karena dapat menarik perhatian para penanam modal. Hal tersebut disebabkan karena laba akuntansi memiliki peran yang besar dalam mempengaruhi return saham. Dengan meningkatkan laba akuntansi, perusahaan dapat memperlihatkan kesehatan dan kinerja keuangannya kepada investor, yang dapat meningkatkan minat investor dalam berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut yang menyebabkan harga saham meningkat dan terjadinya peningkatan return saham perusahaan. Hipotesis ini didukung oleh bukti empiris penelitian Sopini P (2016) menyebutkan laba akuntansi terbukti sangat berdampak signifikan terhadap *return saham*. Penelitian oleh Tumbel G (2017), Rahikumullah P (2020), Uhus M (2021), Firdarini (2022), Ujung E (2024) juga menyatakan dampak laba akuntansi sangat berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis penelitian yakni :

$H_1$  : Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

- b) Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Menurut Rahikumullah (2020), arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham. Keberlanjutan bisnis bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas positif dari aktivitas operasional. Jika laporan arus kas dari kegiatan operasional negatif, perusahaan tidak dapat memperoleh tambahan kas dari sumber lain. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi menjadi faktor penentu dalam meningkatkan return saham karena ketika arus kas operasional perusahaan tinggi, hal tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan sanggup mendanai aktivitas operasional, melunasi hutang, serta membayar dividen. Akibatnya, harga saham cenderung meningkat, yang berujung pada terpengaruhnya return saham secara positif. Pernyataan ini didukung penelitian oleh Andriana S (2014), Rahmasari R (2014), Rahikumullah (2020), Uhus M (2021), dan Santoso F (2023) yang menyimpulkan bahwa dampak arus kas dari aktivitas operasional sangat berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan, maka dapat ditarik hipotesis penelitian ini yaitu :

$H_2$  : Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

c) Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Return Saham*

*Return on Assets* (ROA) merupakan indikator profitabilitas dalam menggambarkan keahlian perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari penggunaan seluruh aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA yang diraih perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan semakin optimal, terutama jika terlihat ada tren peningkatan yang konsisten dari waktu ke waktu. Hal ini berpotensi meningkatkan harga saham dan pada akhirnya turut meningkatkan return saham. Oleh sebab itu, ROA dianggap memiliki keterkaitan yang signifikan dengan return saham (Almira N, 2020). Pernyataan ini didukung penelitian dari Istri C dan Rahyuda H (2016), Basalama I (2017), Almira N (2020), Rahikumullah (2020), Uhus M (2021) yang menjelaskan bahwa ROA berdampak positif serta sangat signifikan terhadap *return* saham. Dari penjelasan ini, dapat ditarik hipotesis penelitian ini yaitu :

$H_3$  : ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

d) Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan ROA Secara Simultan Terhadap *Return Saham*

$H_4$  : Laba akuntansi, Arus kas operasi, dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini mengimplementasikan pendekatan kuantitatif, serta memanfaatkan data numerik dimana terdapat satuan hitung serta dapat dihitung dengan matematis untuk menganalisis data terkait dengan tujuan penelitian ini. Pendekatan ini melibatkan pengambilan data dari perusahaan atau pihak terkait yang berperan dalam penelitian, serta informasi yang diperoleh dari situs web dan jurnal ilmiah.

### Waktu dan Tempat Penelitian

Pelaksanaan dari penelitian ini mencakup periode tiga tahun, yakni dari 2020 hingga 2022. Pengumpulan data dilakukan secara online, dengan memanfaatkan laporan keuangan perusahaan sektor kesehatan yang diteliti, yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Target/Subjek Penelitian

Menurut Supranto (2016), populasi diartikan sebagai sekumpulan elemen yang memiliki karakteristik serupa, namun tidak dapat dibedakan secara individual. Pada penelitian yang dilakukan, objek yang dipilih yaitu perusahaan dengan saham yang telah

diperdagangkan secara publik dan terdaftar pada BEI. Dari data situs BEI, terdapat 33 perusahaan yang bergerak di sektor kesehatan. Untuk pemilihan sampel digunakan pendekatan *purposive sampling*, yang membatasi pemilihan sampel didasarkan kriteria tertentu, di antaranya yaitu :

- a) Perusahaan di sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.
- b) Perusahaan terdaftar pada sektor kesehatan dan telah menampilkan *annual report* dari periode 2020 hingga 2022 di BEI.
- c) Perusahaan kesehatan dengan harga saham yang tidak melewati batas auto rejection yang ditetapkan BEI.
- d) Perusahaan kesehatan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 sampai 2022.

Berdasarkan kriteria, 16 perusahaan sektor kesehatan yang menjadi subjek penelitian serta menghasilkan 48 sampel yang akan diteliti.

### **Data, Instrumen, dan Teknik Pengumpulan Data**

Pada pengumpulan data, peneliti memanfaatkan data sekunder dari *annual report* perusahaan sektor kesehatan dengan bersumber pada website BEI yang sahamnya aktif dan terdaftar di BEI pada 3 periode dari tahun 2020 hingga 2022. Pada penelitian ini metode untuk mengumpulkan data melalui teknik dokumentasi. Pendekatan ini melibatkan pengambilan data dari perusahaan atau pihak terkait yang berperan dalam penelitian, serta informasi yang diperoleh dari situs web dan jurnal ilmiah.

### **Teknik Analisis Data**

Pada teknik analisis data, peneliti menggunakan beberapa teknik analisis data diantaranya adalah :

- a) Analisis deskriptif diterapkan dalam memvisualkan atau memperjelas data yang telah dikumpulkan. Menurut Ghazali (2016), statistik deskriptif mampu menyajikan gambaran menyeluruh tentang data melalui berbagai ukuran seperti rata-rata (mean), deviasi standar, varians, nilai maksimum dan minimum, total, rentang, serta analisis distribusi seperti kurtosis dan skewness. Statistik deskriptif sering digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum menguji hipotesis menggunakan teknik analisis statistik.
- b) Uji normalitas digunakan dengan bertujuan untuk menilai apakah residual atau variabel pengganggu dalam model regresi mengikuti distribusi secara normal. Uji t dan uji F memerlukan asumsi bahwa residual berdistribusi normal, yang dapat diuji melalui analisis grafik maupun uji statistik. Alpha ( $\alpha$ ) adalah tingkat kesalahan maksimum yang ditetapkan peneliti, biasanya sebesar 5% atau 0,05. Jika hasil uji menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha=0,05$ , maka data dianggap berdistribusi normal (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan

dengan uji Kolmogorov-Smirnov yang berguna untuk mengevaluasi apakah variabel terikat dan bebas memiliki distribusi data yang normal atau yang tidak normal.

- c) Uji Multikolinieritas dirancang untuk mengungkap apakah ada hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Deteksi multikolinieritas dilakukan dengan menganalisis matriks korelasi antar variabel independen serta menghitung nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Dari hasil perhitungan jumlah nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak adanya variabel independen yang memiliki nilai tolerance di bawah 0,01, yang berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang melebihi 95%. Selain itu, hasil dari perhitungan VIF juga memvalidasi hal tersebut, yang ditunjukkan tidak adanya variabel independen dengan nilai VIF melebihi nilai 10 (Ghozali, 2016).
- d) Uji Heteroskedastisitas digunakan pada penelitian ini dengan tujuan untuk memeriksa apakah di dalam model regresi terdapat variasi yang berbeda pada residual di antara pengamatan. Jika variance residual antar pengamatan konsisten, kondisi ini disebut homoskedastisitas, sedangkan jika terdapat perbedaan akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang ideal adalah yang mengalami heteroskedastisitas atau tidak menunjukkan homoskedastisitas. Metode scatterplot adalah metode yang digunakan pada penelitian ini. Pengujian ini dilakukan dengan mengamati plot antara nilai prediksi (ZPRED) dengan residu (SRESID) variabel independen. Jika pada grafik tersebut tidak muncul pola tertentu dan data tersebar secara acak di sekitar angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).
- e) Uji Autokorelasi bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat hubungan korelatif antara error term pada periode t dengan error term pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang dianggap ideal adalah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengidentifikasi keberadaan autokorelasi, digunakan Uji Durbin-Watson, yang berfungsi sebagai dasar dalam menentukan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi yang diuji.
- f) Analisis Regresi Linier Berganda dipakai dalam memprediksi variabel dependen berdasarkan beberapa variabel independen. Menurut Ghozali (2016), metode ini mengidentifikasi arah dan signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, hubungan antara laba akuntansi, arus kas operasi, serta ROA dengan return saham akan dianalisis.
- g) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) menilai signifikansi pengaruh individu variabel terikat terhadap variabel tak terikat. Ketika probabilitas lebih dari 0,05, pengaruh dianggap tidak signifikan, sementara probabilitas kurang dari 0,05 menunjukkan pengaruh yang signifikan (Ghozali, 2016).

- h) Uji Signifikansi Simultan (Uji F) dipakai sebagai penilai seberapa baik model regresi mampu memprediksi variabel dependen dengan mempertimbangkan variabel independen secara kolektif. Ketika nilai signifikansi F kurang dari 0,05, model dianggap signifikan, yang berarti variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2016).
- i) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menjabarkan variasi dalam variabel dependen. Nilai  $R^2$  menuju nilai satu menunjukkan penjelasan yang lebih baik. Namun, karena  $R^2$  dapat dipengaruhi oleh banyaknya variabel independen, adjusted  $R^2$  lebih disarankan karena menyesuaikan dengan jumlah variabel yang ditambahkan (Ghozali, 2016).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode analisis data yang dipakai peneliti menggunakan regresi linier berganda, dengan melibatkan analisis statistik deskriptif serta pengujian hipotesis agar mendapatkan hasil yang relevan.

### Hasil

Adapun hasil dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

#### a) Hasil Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis statistik deskriptif, yang dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26, dipresentasikan dalam tabel berikut :

**Tabel 1** Hasil Statistik Deskriptif  
**Descriptive Statistic**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviations
LAK	48	-1,65	1,72	-,0057	,72838
AKO	48	-3,30	2,93	-,1231	1,08505
ROA	48	-,0583	,3117	,098188	,0769131
<i>Return_Saham</i>	48	-1,89	1,58	,0657	,63139
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Data telah diolah

Dari tabel diatas maka dapat penulis jelaskan sebagai berikut :

- a. Dalam penelitian ini, terdapat 48 sampel penelitian yang terdiri dari perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode tiga tahun, yaitu dari 2020 hingga 2022. Variabel dependen berupa *return* saham mencatat nilai rata-rata sebesar 0,0657, dengan rentang nilai mulai dari -1,8 hingga 1,58. Standar deviasi sebesar 0,63139, yang lebih besar daripada nilai rata-rata, menunjukkan adanya penyebaran data yang lebih luas dibandingkan dengan rata-rata nilai *return* saham.

- b. Variabel laba akuntansi menghasilkan rata-rata nilai sebesar -0,0057, dengan hasil tertinggi mencapai 1,72 dan hasil terendah -1,65. Standar deviasi bernilai 0,0769131, lebih besar daripada hasil *mean*, membuktikan bahwa data laba akuntansi memiliki tingkat penyebaran yang cukup besar di sekitar nilai *mean*.
- c. Variabel arus kas operasi, diperoleh rata-rata -0,1231, dengan nilai maksimum 2,93 dan minimum -3,30. Standar deviasi senilai 1,08505, yang melebihi nilai *mean*, memperlihatkan adanya penyebaran data yang signifikan di sekitar rata-rata, mencerminkan variabilitas yang cukup tinggi dalam arus kas operasi.
- d. Variabel ROA memiliki *mean* senilai 0,098188, dengan rentang hasil tertinggi 0,3117 dan terendah -0,0583. Standar deviasi yang tercatat senilai 0,082199 lebih kecil daripada hasil rata-rata, mengindikasikan bahwa sebagian besar data berada di sekitar nilai rata-rata, dengan hanya sedikit penyimpangan yang signifikan dari nilai tersebut.

**b) Hasil Uji Normalitas**

Hasil uji Kolmogorov Smirnov disajikan dibawah ini :

**Tabel 2 Hasil uji Kolmogorov-Smirnov  
One Sample Kolmogorov-Smirnov Tests**

		Unstandardized Predicted Value
N		48
Normal Parameters <sup>ab</sup>	Mean	,0656583
	Std Deviation	,20179131
Most Extreme Difference	Absolute	,077
	Positive	,070
	Negative	-,077
Test Statistic		,077
Asymp Sig (2 tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculate from data.

Sumber : Data sudah diolah

Hasil Uji Normalitas dengan penggunaan metode One Sampel Kolmogorov Smirnov sebagaimana ditunjukkan di atas mengungkapkan bahwa nilai signifikansi statistik (two-tailed) untuk variabel return saham, laba akuntansi, arus kas operasi, dan ROA menghasilkan nilai 0,200. Nilai signifikansi tersebut melebihi ambang batas 0,05, terindikasikan data pada semua variabel berdistribusi dengan normal. Dengan begitu, asumsi normalitas terpenuhi, memungkinkan proses analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

**c) Hasil Uji Multikolinieritas**

Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel berikut ini :

**Tabel 3** Hasil uji multikolinieritas

Model	Coefficients <sup>a</sup>	
	Collinearity Statistic Tolerance	VIF
1 LAK	,804	1,244
AKO	,982	1,019
ROA	,802	1,247

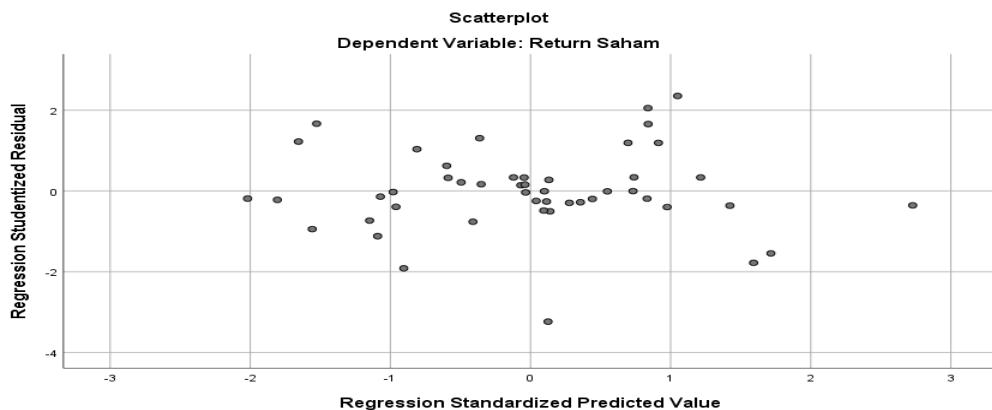
a. Dependent Variable : *Return Saham*

Sumber : Data telah diolah

*Variance Inflation Factor (VIF)* mengindikasikan bahwa variabel-variabel seperti laba akuntansi (LAK), arus kas operasi (AKO), dan *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai VIF berada di bawah ambang batas kritis sebesar 10, sementara itu hasil dari nilai Tolerance masing-masing lebih tinggi dari 0,10. Secara spesifik, laba akuntansi memiliki VIF sebesar 1,244 dengan Tolerance 0,804, arus kas operasi mencatat VIF sebesar 1,019 dengan Tolerance 0,982, dan ROA menunjukkan VIF sebesar 1,247 dengan Tolerance 0,802. Berdasarkan nilai-nilai ini, dapat diambil kesimpulan tidak ada tanda kuat adanya korelasi pada variabel independen, sehingga gejala multikolinieritas dapat dikesampingkan dalam model regresi yang digunakan.

#### d) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas disajikan dibawah ini :



Gambar 2 Hasil uji scatterplot

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas *scatterplot* di atas mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas dikarenakan titik-titik tersebar dan tidak membentuk pola.

#### e) Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji yang ditemukan ditampilkan pada tabel berikut ini :

**Tabel 4** Hasil autokorelasi  
**Model Summary**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin Watson
1	,356 <sup>a</sup>	,127	,043	,396801	2,061

a. Predictors: (Constant), AKO, LAK, Return on Asset

b. Dependant Variable : *Return Saham*

Sumber : Data sudah diolah dengan SPSS

Peneliti melibatkan satu variabel terikat serta tiga variabel bebas. Berdasarkan hasil, nilai DW sejumlah 2,061 diperoleh dari tabel Durbin-Watson. Karena nilai Durbin Watson berada dalam rentang  $d_U < DW < 4 - d_U$ , yaitu  $1,670 < 2,061 < 2,329$ , sehingga diidentifikasi bahwa tidak ada indikasi autokorelasi di model regresi yang diuji.

#### f) Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis disajikan pada tabel dibawah ini :

**Tabel 5** Hasil uji analisis regresi linier  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient		t	Sig.
	B	Std Error	Beta			
1 (Constant)	,157	,158			,996	,325
LAK	,305	,138		,352	2,207	,033
AKO	,004	,084		,007	,049	,961
ROA	-,910	1,310		-,111	-,695	,491

Sumber : Data sudah diolah

Hasil dari tabel di atas, maka dapat dibentuk persamaan yaitu :

$$RS = 0,157 + 0,305 \text{ LAK} + 0,004 \text{ AKO} - 0,910 \text{ ROA} + e$$

Keterangan :

- RS : *return saham*
- a : konstanta
- LAK : laba akuntansi
- AKO : arus kas operasi
- ROA : *return on asset*
- b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> : Koefisien regresi variabel tidak terikat terhadap variabel terikat *return saham*
- e : error

Persamaan di atas dapat dijelaskan dengan cara berikut :

- Hasil nilai dari koefisien regresi konstanta senilai 0,157 menunjukkan arah positif. Dapat diartikan jika variabel laba akuntansi (LAK), arus kas operasi (AKO), dan

*return on assets* (ROA) bernilai 0 maka return saham yang diperkirakan sebesar 0,157.

- b. Hasil nilai koefisien regresi variabel laba akuntansi sebesar 0,305 menunjukkan arah positif. Dalam hal ini jika laba akuntansi mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba akuntansi maka return saham akan semakin tinggi, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- c. Hasil nilai koefisien variabel dari arus kas operasi (AKO) sejumlah 0,004 mengarah ke positif. Dalam konteks ini, peningkatan arus kas operasi akan berdampak pada kenaikan nilai *return*. Artinya, semakin besar arus kas operasi, menyebabkan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh, dengan catatan bahwa variabel lain tetap konstan.
- d. Hasil nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar -0,910 menunjukkan arah negatif. Dalam konteks ini, peningkatan ROA justru akan mengurangi nilai return saham. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROA, semakin rendah return saham, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

#### g) Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil dari uji ditunjukkan pada tabel ini :

**Tabel 6** Hasil uji statistik t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient Beta	t	Sig
	B	Std Error			
1 (Constant)	,157	,158		,996	,325
LAK	,305	,138	,352	2,207	,033
AKO	,004	,084	,007	,049	,961
ROA	-,910	1,310	-,111	-,695	,491

a. Dependant Variable : *Return* Saham

Sumber : Data diolah

Penjelasan tabel di atas dapat dipaparkan sebagai berikut :

- a. Hasil t hitung dari laba akuntansi adalah 2,207 bernilai positif. Nilai t tabel bisa dihitung dan dilihat pada tabel t-test dengan  $\alpha = 0,05$ ,  $df = 45$  didapat dari rumus ( $n-k$ , yaitu n adalah jumlah sampel dan k merupakan jumlah variabel x). Di dapat t tabel adalah 1,679. Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai sig sebesar  $0,033 < 0,05$  artinya laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan nilai dari t hitung  $>$  t tabel ( $2,207 > 1,692$ ). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa  $H_1$  dapat diterima dan  $H_0$  ditolak yaitu laba akuntansi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return saham.
- b. Hasil t hitung arus kas operasi adalah 0,049 bernilai positif. Namun nilai t tabel bisa dihitung pada tabel t-test dengan  $\alpha = 0,05$ ,  $df = 45$  diperoleh dari rumus ( $n-$

k, yaitu n adalah banyaknya sampel dan k merupakan banyaknya variabel x). Di dapat t tabel adalah 1,679. Hasil tabel diatas diperoleh nilai *significant* sejumlah  $0,961 > 0,05$  disimpulkan arus kas operasi tidak berdampak signifikan terhadap return saham, sedangkan nilai t hitung  $<$  t tabel ( $0,049 < 1,697$ ). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa H<sub>2</sub> ditolak dan H<sub>0</sub> dapat diterima yaitu arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return saham.

- c. Analisis statistik menunjukkan t hitung ROA sebesar -0,695. Nilai t tabel ( $\alpha = 0,05$ , df = 45) adalah 1,697, dihitung dengan rumus  $n-k$ . Output statistik menghasilkan p-value  $0,491 > 0,05$ , mengindikasikan tidak adanya dampak signifikan ROA terhadap return saham. Perbandingan t hitung  $<$  t tabel (-0,695  $<$  1,695) memperkuat kesimpulan ini. Berdasarkan bukti tersebut, hipotesis alternatif (H<sub>3</sub>) ditolak dan hipotesis nol (H<sub>0</sub>) gagal ditolak. Kesimpulannya, ROA tidak memiliki efek parsial yang signifikan terhadap *return*.

#### **h) Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)**

Hasil uji dijelaskan di tabel bawah ini :

**Tabel 7** Hasil uji signifikan simultan  
**ANOVA**

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	1,914	3	,638	1,669	,188 <sup>b</sup>
Residual	16,823	44	,382		
Total	18,737	47			

a. Dependant Variable : *Return Saham*

b. Predictor : (Constant), AKO, LAK, Return On Assets

Sumber : Data diolah

Analisis statistik F menghasilkan nilai F hitung 1,669 dengan signifikansi 0,188, melampaui ambang  $\alpha=0,05$ . Implikasinya, H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>4</sub> ditolak, menunjukkan tidak ada pengaruh simultan yang signifikan dari tiap variabel independen laba akuntansi (LAK), arus kas operasi (AKO), dan *return on assets* (ROA) terhadap return saham. Temuan ini mengisyaratkan bahwa konstelasi variabel-variabel tersebut tidak memiliki kekuatan prediksi yang substansial dalam menjelaskan fluktuasi return saham, menantang asumsi-asumsi konvensional terkait hubungan kausal antara indikator-indikator keuangan fundamental dengan kinerja saham di pasar modal.

#### **i) Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)**

Hasil dari uji R square penelitian ini disajikan sebagai berikut :

**Tabel 8** Hasil uji R square

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate

1	,356 <sup>a</sup>	,127	,043	,396801
---	-------------------	------	------	---------

a. Predictor : (Constant), *Return On Assets*, AKO, LAK

Sumber : Data diolah

Analisis kuantitatif mengungkapkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) 0,127, mengindikasikan bahwa tiga variabel prediksi laba akuntansi (LAK), arus kas operasi (AKO), dan *Return on Assets* (ROA) secara kolektif (simultan) menjelaskan 12,7% variabilitas return saham. Implikasinya, 87,3% fluktuasi terpengaruh oleh variabel-variabel eksternal yang tidak tercakup pada penelitian ini. Adapun hasil sebesar 87,3%, terpengaruh faktor-faktor eksternal di luar model regresi yang digunakan, seperti ukuran perusahaan, tingkat inflasi, sentimen pasar, serta kinerja manajemen. Didasarkan hal tersebut, terindikasikan variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang relatif lemah terhadap variabel terikat, mengingat nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang jauh dari angka 1 (100%), yang menandakan kontribusi yang signifikan.

## Pembahasan

### a) Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Analisis dari hasil uji statistik mengungkapkan signifikansi laba akuntansi ( $0,033 < 0,05$ ), mengonfirmasi hipotesis alternatif ( $H_1$ ). Hasil ini mengindikasikan adanya korelasi substansial antara laba akuntansi terhadap *return*. Hasil dari koefisien regresi positif (0,305) menunjukkan hubungan proporsional, di mana peningkatan pada variabel tidak terikat (laba akuntansi) berkorespondensi dengan kenaikan pada variabel independen (return saham), menyiratkan adanya hubungan positif, artinya peningkatan laba akuntansi akan diikuti dengan kenaikan return saham.

Laba akuntansi mengandung informasi dan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal meningkatnya return saham bagi investor. Keuntungan operasional dari perusahaan biasanya dibagikan ke dalam dividen sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pemegang saham. Dividen (bagi hasil) serta *capital gain* adalah faktor penting yang membentuk *return* saham. Berdasarkan landasan teoritis, semakin tinggi laba akuntansi yang dicapai oleh suatu entitas bisnis, semakin besar pula potensi distribusi dividen kepada pemegang saham, mengingat bahwa peningkatan keuntungan mencerminkan kemampuan keuangan yang lebih kuat untuk memenuhi kewajiban tersebut. Peningkatan dividen ini menunjukkan adanya peningkatan *return* bagi pemegang saham. Hal ini ditunjukkan pada tabel laba akuntansi berikut :

**Tabel 9** Laba akuntansi

Kode Perusahaan	Tahun 2020		Tahun 2021		Tahun 2022	
	Laba	Harga Saham	Laba	Harga Saham	Laba	Harga Saham
DVLA	-0,27	2.420	-0,09	2.810	0,02	2.340
HEAL	0,88	705	1,01	1.070	-0,71	1.685
IRRA	0,82	1.600	0,85	1.975	-0,57	1.080
KLBF	0,10	1.490	0,15	1.615	0,07	2.090
MERK	-0,08	3.270	0,83	3.680	0,37	4.760

Sumber : Data diolah

Pada tabel diatas penulis menampilkan 5 perusahaan dari 16 sampel perusahaan yang merepresentasikan temuan penelitian ini bahwa seiring bertambahnya laba akuntansi maka harga saham akan bertambah juga. Dapat dilihat pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria (DVLA) laba pada tahun 2020 sejumlah -0,27 namun meningkat di tahun 2021 menjadi senilai -0,09 serta diiringi oleh kenaikan harga saham dari 2.420 menjadi 2.810, namun pada tahun 2022 laba meningkat menjadi 0,02 dan penurunan harga saham menjadi 2.340. Pada perusahaan Medikaloka Hermina (HEAL) laba di 2020 sebesar 0,88 meningkat pada 2021 menjadi 1,01 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 705 menjadi 1.070, namun pada tahun 2022 laba menurun menjadi -0,71 dan nilai harga saham meningkat menjadi 1.685. Pada perusahaan Itama Ranoraya (IRRA) laba di 2020 sebesar 0,82 meningkat pada 2021 menjadi 0,85 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 1.600 menjadi 1.975, namun pada tahun 2022 laba menurun menjadi -0,57 diiringi harga saham menjadi 1.080. Pada perusahaan Kalbe Farma (KLBF) laba di 2020 senilai 0,10 meningkat pada 2021 menjadi 0,15 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 1.490 menjadi 1.615, namun pada tahun 2022 laba akuntansi menurun menjadi 0,07 dan harga saham menjadi 2.090. Pada perusahaan Merck (MERK) laba di 2020 sebesar -0,08 meningkat pada 2021 menjadi 0,83 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 3.370 menjadi 3.680, namun pada tahun 2022 laba menjadi 0,37 dan harga saham menjadi 4.760. Hasil penelitian ini didukung oleh pernyataan Andriana S (2014) tentang return saham terpengaruh secara signifikan oleh laba akuntansi. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Tumbel G (2017) Rahikumullah P (2020), Uhus M (2021) dan Firdarini K (2022) bahwa informasi laba akuntansi secara signifikan berpengaruh terhadap return saham.

#### b) Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Dari hasil analisis statistik dengan menggunakan uji t, didapat nilai signifikansi untuk variabel tidak terikat arus kas operasi sejumlah 0,961, yang mana melebihi

ambang batas kritis 0,05. Oleh sebab itu, diambil kesimpulan bahwa asumsi kedua ( $H_2$ ) tidak bisa diterima, yang secara implisit mengindikasikan arus kas operasi perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap return saham. Hal tersebut dikarenakan regulasi yang ketat dan inovasi teknologi yang cepat sehingga investor lebih fokus pada faktor non-keuangan. Dari hal ini juga menjadi penanda bahwa *stock market* tidak bergerak ketika terdapat pengungkapan informasi terkait total arus kas menjadi elemen signifikan yang dipertimbangkan dalam proses evaluasi dan penentuan keputusan investasi. Hal ini ditunjukkan pada tabel arus kas operasi berikut :

**Tabel 10 Arus kas operasi**

Kode Perusahaan	Tahun 2020		Tahun 2021		Tahun 2022	
	Laba	Harga Saham	Laba	Harga Saham	Laba	Harga Saham
CARE	-3,19	300	-0,06	505	-2,04	490
PEHA	-105,55	1.695	-0,27	1.105	-0,09	680
HEAL	0,97	705	0,65	1.070	-0,53	1.685
TSPC	0,10	1.595	-0,30	1.485	-0,30	1.400
KLBF	0,69	1.490	-0,33	1.615	-0,55	2.090

Sumber : Data diolah

Pada tabel yang terpapar di atas, penulis memaparkan 5 perusahaan yang diambil dari total 16 sampel perusahaan yang digunakan peneliti. Dari hasil penelitian mengindikasikan bahwa ketika terjadi peningkatan arus kas operasi, return saham perusahaan mengalami dinamika yang tidak seragam – di mana terdapat return saham yang mengalami kenaikan, sementara yang lain mengalami penurunan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi tidak memberikan dampak signifikan kepada return saham secara keseluruhan. Sebagai contoh, pada perusahaan Metro Healthcare (CARE), arus kas operasi tahun 2020 tercatat sebesar -3,19 dan mengalami perbaikan menjadi -0,06 pada tahun 2021, yang kemudian diikuti oleh peningkatan harga saham dari 300 menjadi 505. Namun demikian, pada tahun 2022, arus kas operasi kembali menurun menjadi -2,04, dengan penurunan harga saham yang menyertai, yakni menjadi 490. Pada perusahaan Phapros (PEHA) arus kas operasi di 2020 sebesar -105,55 meningkat pada 2021 menjadi -0,27 dan diiringi oleh penurunan harga saham dari 1.696 menjadi 1.105, namun pada tahun 2022 arus kas operasi menjadi -0,09 dan harga saham menjadi 680. Pada perusahaan Medikaloka Hermina (HEAL) arus kas operasi di 2020 sebesar 0,97 menurun pada 2021 menjadi 0,65 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 705 menjadi 1.070, namun pada tahun 2022 arus kas operasi menjadi -0,53 dan harga saham menjadi 1.685. Pada perusahaan Tempo Scan Pacific (TSPC) arus kas operasi di 2020 sebesar 0,104 menurun pada 2021 menjadi -0,298 dan diiringi oleh penurunan

harga saham dari 1.595 menjadi 1.485, namun pada 2022 arus kas operasi menjadi -0,30 dan harga saham menjadi 1.400. Pada perusahaan Kalbe Farma (KLBF) arus kas operasi di 2020 sebesar 0,69 menurun pada 2021 menjadi -0,33 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 1.490 menjadi 1.615, namun pada tahun 2022 arus kas operasi menjadi -0,55 dan harga saham menjadi 2.090. Hasil penelitian ini sependapat oleh penelitian Marselina L (2016) yang menyatakan tentang arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan pernyataan Tumbel G (2017), Bustomi (2017), dan Firdarini K (2022) yang berpendapat bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### c) Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari uji t hitung mengindikasikan signifikansi ROA dengan nilai sebesar  $0,491 > 0,050$ , dapat dibuktikan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Hal ini membuktikan bahwa Return on Assets (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan kepada return saham. Hasil yang didapat mengindikasikan bahwa investor tidak secara substansial mempertimbangkan ROA dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka. ROA, sebagai indikator kinerja keuangan, memiliki keterbatasan, terutama karena cenderung menekankan pada hasil jangka pendek dan kurang mencerminkan pencapaian tujuan perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, ROA juga tidak memberikan gambaran yang jelas tentang prospek masa depan perusahaan, sehingga investor kesulitan meramalkan potensi keuntungan yang akan datang. Hal ini didukung hasil pada tabel ROA berikut :

**Tabel 11 ROA**

Nama Perusahaan	Tahun 2020		Tahun 2021		Tahun 2022	
	ROA	Harga Saham	ROA	Harga Saham	ROA	Harga Saham
CARE	0,004	300	0,002	505	-0,022	490
TSPC	0,093	1.595	0,091	1.485	0,094	1.400
DVLA	0,069	2.420	0,082	2.810	0,071	2.340
MIKA	0,161	2.770	0,203	2.250	0,157	3.100
SOHO	0,039	9.525	0,138	4.870	0,083	5.625

Sumber : Data diolah

Pada tabel tersebut, ketika ROA meningkat maka return saham ada yang meningkat dan ada yang menurun, hal ini menjelaskan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dapat dilihat pada perusahaan Metro Healthcare (CARE) ROA di 2020 sejumlah 0,004 namun menurun pada 2021 menjadi 0,002 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 300 menjadi 505, namun pada tahun 2022 ROA menjadi -0,022 dan harga saham menjadi 490. Pada

perusahaan Tempo Scan Pacify (TSPC) ROA di 2020 senilai 0,093 tapi menurun pada 2021 menjadi 0,091 dan diiringi oleh penurunan harga saham dari 1.595 menjadi 1.485, namun pada tahun 2022 ROA menjadi 0,094 dan harga saham menjadi 1.400. Pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria (DVLA) ROA di 2020 sejumlah 0,069 meningkat pada 2021 menjadi 0,082 dan diiringi oleh kenaikan harga saham dari 2.420 menjadi 2.810, namun pada tahun 2022 ROA menjadi 0,071 dan harga saham menjadi 2.340. Pada perusahaan Mitra Keluarga Karyasehat (MIKA) ROA di 2020 senilai 0,161 kemudian meningkat pada 2021 menjadi 0,203 dan diiringi oleh penurunan harga saham dari 2.770 menjadi 2.250, namun pada tahun 2022 ROA menjadi 0,157 dan harga saham menjadi 3.100. Pada perusahaan Soho Global Health (SOHO) ROA di 2020 senilai 0,039 yang kemudian meningkat pada 2021 menjadi 0,138 dan diiringi oleh penurunan harga saham dari 9.525 menjadi 4.870, namun pada tahun 2022 ROA menjadi 0,083 dan harga saham menjadi 5.625. Hasil temuan dalam penelitian ini didukung dengan studi yang diteliti oleh Almira N (2020), yang mengungkapkan bahwa Return on Assets (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan kepada return saham. Temuan serupa juga diperkuat oleh penelitian Rahikumullah P (2020) dan Uhus M (2021), yang secara tegas menyatakan bahwa ROA tidak memberikan dampak signifikan terhadap pergerakan return saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasar dari tujuan yang dirumuskan serta hasil dari analisis data yang dilakukan serta pembahasan yang sudah dilakukan secara mendalam, diambil kesimpulan sebagai berikut ini :

- a) Hasil pengujian statistik t terhadap variabel laba akuntansi dengan nilai sebesar 0,033 mengindikasikan adanya pengaruh signifikan dari laba akuntansi terhadap return saham perusahaan sektor kesehatan yang terdapat di BEI selama 2020 sampai 2022.
- b) Pengujian statistik t terhadap variabel arus kas operasi dengan nilai 0,961 serta ROA dengan nilai 0,491 mengindikasikan bahwa kedua variabel ini tidak memberikan dampak signifikan kepada *return* saham di perusahaan sektor kesehatan di BEI dalam periode yang sama.
- c) Analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) memperlihatkan bahwa variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan ROA secara bersamaan hanya mampu menjelaskan 12,7% dari variasi return saham, sementara sejumlah 87,3%, terpengaruh oleh faktor yang berada di luar dari model regresi yang digunakan.

### **Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan diskusi serta beberapa inferensi yang ditarik dari penelitian ini, peneliti menyarankan beberapa hal berikut :

- a) Dalam studi mendatang, disarankan agar peneliti memasukkan variabel-variabel yang belum teridentifikasi di dalam penelitian ini, misalnya arus kas dari aktivitas pendanaan, price earnings ratio (PER), dan wabah pandemi global.
- b) Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar peneliti mempertimbangkan untuk memasukkan entitas dari sektor-sektor lain, seperti sektor manufaktur dan sektor telekomunikasi. Selain dari hal itu, penelitian mendatang diharapkan dapat mencakup rentang waktu penelitian yang jauh lebih luas guna meningkatkan jumlah sampel yang dianalisis.

## REFERENSI

- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069.
- Andriana, S., & Halim Ati Retna Sari, A. (2014). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Ariyanti, R. (2016). Model peningkatan nilai perusahaan melalui struktur modal pada industri perbankan di bursa efek indonesia. *Neraca*.
- Basalama, I. S., Murni, S., & Sumarauw, J. S. B. (2017). Pengaruh Current Ratio, DER Dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1793–1803.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-dasar manajemen keuangan.
- Bustomi. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019).
- Firdarini, K. C., & Kunaidi, K. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2019). *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 9(1), 28–36.
- Fissholah, Q. A., & Hascaryani, T. D. (2022). Analisis Return Saham Dan TVA Pada Sektor Kesehatan Sebelum Dan Selama Pandemik COVID-19. *CONTEMPORARY STUDIES IN ECONOMIC*, 1. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.1.05>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23.
- Istri, C., Puspitadewi, I., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh DER, ROA, PER, Dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Di BEI. 5(3), 1429–1456.
- Jogiyanto, H. (2014). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesembilan. Bperf. Yogyakarta.
- Marselina, L., Susilawati, R. A. E., & abdul halim. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, dan Return On Assets terhadap Return Saham Perusahaan

- Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama, 4(2).
- Myers, S. C., & Majiuf, N. S. (1981). CORPORATE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS WHEN FIRMS HAVE INFORMATION THE INVESTORS DO NOT HAVE.
- Rahimakumullah, P. H. . (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Perubahan Arus Kas Operasi, Dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018.
- Rahmasari, R. (2014). Pengaruh Arus Kas ; Operasi, Investasi, Pendanaan Serta Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. XII No. 2.
- Santoso, F. I. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. Balance: Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis, 6(No. 1). <https://jurnal.uniraya.ac.id/index.php/balance>
- Sloan, R. G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings? In Source: The Accounting Review (Vol. 71, Issue 3).
- Sopini, P. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham. Eksis, VII No. 1.
- Supranto, J. (2016). Statistik jilid 2: Teori dan aplikasi.
- Tumbel, G., 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. Pengaruh Laba Akuntansi 173 Jurnal EMBA, 5(1), 173–183.
- Uhus, M. V., Indah, R., Supami, M., & Setiyowati, W. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return On Equity, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham. IX(1), 2715-7016. [www.alinea.id](http://www.alinea.id)
- Ujung, E., Masdiana, A. P., & Humaira, R. (2024). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Periode 2018 -2020. In Jurnal BONANZA (Vol. 4, Issue 1).
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive Accounting Theory. Prentice-Hall. <https://books.google.co.id/books?id=EIWgQgAACAAJ>
- Yohani, Y., Saadah, N., & Fatah, K. (2022). PERBANDINGAN HARGA SAHAM DAN VOLUME TRANSAKSI SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN PEMBERLAKUAN PEMBATASAN KEGIATAN MASYARAKAT (PPKM) (Studi Kasus Pada Indeks Papan Utama Perusahaan Sektor Perhotelan di BEI). Neraca, 18(1), 29–42. <https://doi.org/10.48144/neraca.v18i1.1189>