

Pengaruh *Cash Flow*, *Market Value*, dan *Earnings Persistence* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor *Transportation & Logistic* Dan *Technology* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2022–2025

Linaya Naomi Garneta^{1*}, Nanda Wahyu Indah Kirana²

^{1,2} Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Surabaya,

* E-mail: 22013010154@student.upnjatim.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 01-06-2026

Revision: 02-07-2026

Published: 29-07-2026

DOI Article:

10.62421/jibema.v4i1.513

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Cash Flow, Price Earnings Ratio (PER), dan Earnings Persistence terhadap Return Saham pada perusahaan sektor Transportation & Logistics dan Technology yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham. Sampel penelitian terdiri atas 30 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 13. Berdasarkan hasil pemilihan model, Common Effect Model (CEM) dipilih sebagai model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, sedangkan Price Earnings Ratio (PER) dan Earnings Persistence berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan rasio pasar dan kualitas laba dibandingkan informasi arus kas dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi Return Saham.

Kata Kunci: Cash Flow, Price Earnings Ratio, Earnings Persistence, Return Saham

ABSTRACT

This study examines the effect of Cash Flow, Price Earnings Ratio (PER), and Earnings Persistence on Stock Returns of Transportation & Logistics and Technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2025. A quantitative approach was employed using secondary data from annual financial statements and stock prices. The sample consisted of 30 companies selected through purposive sampling. Panel data regression analysis was performed using EViews 13. Based on the model selection results, the Common Effect Model (CEM) was identified as the most appropriate model. The findings reveal that Cash Flow has no significant effect on Stock Returns, whereas Price Earnings Ratio (PER) and Earnings Persistence have a positive and significant effect on Stock Returns. Simultaneously, the three independent variables significantly influence Stock Returns. These findings indicate that investors place greater

Acknowledgment

emphasis on market ratios and earnings quality than on cash flow information when making investment decisions. This study is expected to provide useful insights for companies, investors, and future researchers regarding the determinants of stock returns.

Keyword: *Cash Flow, Price Earnings Ratio, Earnings Persistence, Stock Return*

©2026 Published by JIBEMA. Selection and/or peer-review under responsibility of JIBEMA

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui fungsi penghimpunan dana dan alokasi sumber daya secara efisien. Di Indonesia, perkembangan pasar modal menunjukkan tren yang positif yang ditandai dengan meningkatnya jumlah investor dalam beberapa tahun terakhir. Peningkatan tersebut didorong oleh digitalisasi layanan keuangan, kemudahan pembukaan rekening investasi, meningkatnya literasi keuangan, serta dukungan regulasi yang semakin baik. Kondisi tersebut mencerminkan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal sebagai alternatif investasi sekaligus sumber pendanaan bagi perusahaan (Apriani et al., 2022)

Meningkatnya aktivitas investasi menyebabkan investor semakin memperhatikan potensi return saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor selama periode tertentu, baik dalam bentuk capital gain maupun dividen, sehingga menjadi indikator utama dalam mengevaluasi keberhasilan suatu investasi (Kartini, 2024). Namun demikian, return saham bersifat fluktuatif karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan dinamika industri (Prizizilia et al., 2025). Oleh karena itu, analisis terhadap informasi fundamental perusahaan menjadi penting dalam memprediksi return saham.

Berdasarkan Signaling Theory, informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan merupakan sinyal yang digunakan investor untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi tersebut membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi. Dalam penelitian ini, sinyal tersebut direpresentasikan melalui *cash flow*, *market value* yang diprosikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER), serta *earnings persistence*. Cash flow mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional, PER menggambarkan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan, sedangkan earnings persistence menunjukkan keberlanjutan laba yang dihasilkan perusahaan. Ketiga indikator tersebut diyakini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan yang selanjutnya berdampak pada return saham.

Sektor *Transportation & Logistic* dan *Technology* dipilih karena merupakan sektor yang mengalami perkembangan pesat sekaligus menghadapi dinamika yang tinggi selama periode 2022–2025. Sektor transportasi dan logistik menghadapi berbagai tantangan berupa kenaikan biaya operasional, gangguan rantai pasok global, serta ketidakpastian geopolitik yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, sektor teknologi memasuki fase normalisasi setelah mengalami pertumbuhan yang sangat tinggi pada masa digitalisasi, sehingga investor mulai mengalihkan perhatian pada efisiensi, profitabilitas, dan fundamental perusahaan. Meskipun kedua sektor tersebut menunjukkan peningkatan investasi dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, kondisi tersebut tidak selalu diikuti oleh stabilitas return saham, sehingga menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return saham telah banyak dilakukan, namun hasil penelitian yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Pada variabel cash flow, penelitian yang dilakukan oleh Waru et al., (2024) menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Oktafira & Handayani, (2021) yang menemukan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Inkonsistensi juga ditemukan pada variabel market value yang diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). Penelitian Rosyafah et al., (2022) menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap return saham karena mencerminkan optimisme investor terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, penelitian Fitroh & Fauziah, (2022) menemukan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap return saham, terutama ketika nilai PER yang tinggi mengindikasikan kondisi *overvalued*. Selain itu, penelitian Ihwan et al., (2025) menunjukkan bahwa earnings persistence berpengaruh positif terhadap return saham karena laba yang stabil memberikan sinyal positif bagi investor. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan empiris (*empirical gap*) mengenai pengaruh cash flow, market value, dan earnings persistence terhadap return saham sehingga diperlukan pengujian lebih lanjut.

Selain kesenjangan empiris, masih terdapat kesenjangan konteks penelitian (*contextual gap*). Sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan manufaktur atau sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda, sedangkan penelitian yang berfokus pada perusahaan sektor *Transportation & Logistic* dan *Technology* pada periode 2022–2025 masih relatif terbatas. Padahal, kedua sektor tersebut mengalami dinamika yang signifikan akibat proses pemulihan ekonomi pascapandemi, peningkatan biaya operasional, percepatan transformasi digital, serta perubahan ekspektasi investor terhadap fundamental perusahaan (Ramli, 2022). Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh cash flow, market value, dan earnings persistence terhadap return saham pada perusahaan sektor *Transportation & Logistic* dan *Technology* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

Berdasarkan fenomena perkembangan sektor *Transportation & Logistic* dan *Technology* serta adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh cash flow, market value yang diproksikan dengan Price Earnings Ratio (PER), dan earnings persistence terhadap return saham perusahaan sektor *Transportation & Logistic* dan *Technology* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur di bidang akuntansi dan keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menguji pengaruh cash flow, *Price Earnings Ratio* (PER), dan *earnings persistence* terhadap *return* saham. Penelitian memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham perusahaan sektor *Transportation & Logistic* serta *Technology* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2025. Penggunaan pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menguji hubungan antarvariabel secara objektif melalui analisis statistik sehingga hasil penelitian dapat menjelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan sektor *Transportation & Logistic* dan *Technology* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025 sebanyak 66 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sampel yang dipilih sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel meliputi: Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025, perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian, perusahaan memiliki data harga saham yang lengkap, perusahaan membukukan laba positif pada setiap tahun pengamatan, perusahaan tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 30 perusahaan sebagai sampel penelitian sehingga total observasi yang dianalisis sebanyak 120 data.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi. Laporan keuangan tahunan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan, sedangkan data harga saham diperoleh dari Yahoo Finance dan IDN Financials. Seluruh data yang telah diperoleh kemudian diseleksi berdasarkan kriteria sampel, selanjutnya dihitung sesuai dengan proksi masing-masing variabel sebelum dilakukan proses analisis menggunakan perangkat lunak EViews.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Sebelum dilakukan estimasi model regresi, terlebih dahulu dilakukan analisis statistik

deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Selanjutnya dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), Uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara FEM dan *Random Effect Model* (REM), serta Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan model terbaik antara CEM dan REM.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CF	-393,71	2.523,70	33.189,91	296.750,54
PER	3,604	856,115	49,58196	124,9443
EP	-0,208	0,130	0,00377	0,056191
RIT	-0,761	0,608	-0,07668	0,296938

Sumber : Data Diolah Penulis (2026)

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Variabel yang dianalisis meliputi *Cash Flow* (CF), *Price Earnings Ratio* (PER), *Earnings Persistence* (EP), dan *Return Saham* (RIT). Berdasarkan Tabel diatas , variabel *Cash Flow* memiliki nilai minimum sebesar -393,71 dan nilai maksimum sebesar 2.523,70 dengan nilai rata-rata sebesar 33.189,91 serta standar deviasi sebesar 296.750,54. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar daripada rata-rata menunjukkan bahwa *Cash Flow* perusahaan sampel memiliki tingkat variasi yang tinggi. Variabel *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki nilai minimum sebesar 3,604, nilai maksimum sebesar 856,115, rata-rata sebesar 49,58196, dan standar deviasi sebesar 124,9443.

Hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan penilaian pasar yang cukup besar antarperusahaan selama periode penelitian. Sementara itu, variabel *Earnings Persistence* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,00377 dengan standar deviasi sebesar 0,056191, yang mengindikasikan adanya variasi tingkat persistensi laba pada perusahaan sampel. Variabel *Return Saham* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,07668 dengan standar deviasi sebesar 0,296938. Rata-rata return yang bernilai negatif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel mengalami return saham negatif selama periode pengamatan, sedangkan nilai standar deviasi yang relatif lebih besar mencerminkan adanya perbedaan return saham yang cukup tinggi antarperusahaan.

Hasil Uji Model

Tabel 2. Uji Model

Jenis Pengujian	Probabilitas	Hasil Model
Uji Chow	0.3325	CEM
Uji LM	0,9617	CEM

Sumber : Data Diolah Penulis (2026)

Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Lagrange Multiplier (LM), model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM). Nilai probabilitas Uji Chow sebesar 0,3325 dan Uji Lagrange Multiplier sebesar 0,9617, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa CEM merupakan model estimasi yang paling tepat untuk analisis regresi data panel.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi sebelum pengujian hipotesis. Mengingat model estimasi yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM) dengan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS), pengujian meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan model menghasilkan estimasi yang bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE).

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah residual pada model regresi berdistribusi normal menggunakan *Jarque-Bera Test*. Berikut merupakan hasil uji normalitas:

Tabel 3. Uji Normalitas

Jarque-Bera	Probabilitas	Hasil Uji
1,399342	0,496749	Normal

Sumber : Data Diolah Penulis (2026)

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 1,399342 dengan nilai probabilitas sebesar 0,496749. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,496749 > 0,05$), sehingga residual pada model regresi dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
CF	1.07E-36	1.021903	1.009138
PER	6.32E-08	1.221667	1.053847
EP	0.313930	1.063084	1.058351

Sumber : Data Diolah Penulis (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel diatas nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF) untuk variabel *Cash Flow* (CF), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Earnings Persistence* (EP) masing-masing sebesar 1,009138; 1,053847; dan 1,058351. Seluruh nilai *Centered VIF* berada di bawah batas 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan secara simultan dalam model regresi.

Uji Heteroskedestisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode *Glejser* untuk menguji apakah varians residual pada model regresi bersifat konstan. Berikut merupakan hasil uji heteroskedesitas :

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	Obs*R-squared	Scaled explained SS	Prob. F(3,95)	Prob. Chi-Square(3)	Prob. Chi-Square(3)
0.822151	2.509207	2.729374	0.4852	0.4736	0.4353

Sumber : Data Diolah Penulis (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, diperoleh nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,4736 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga varians residual bersifat konstan (homoskedastisitas) dan model regresi memenuhi salah satu asumsi klasik.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* untuk menguji ada atau tidaknya korelasi residual antarperiode pengamatan. Berikut merupakan hasil uji autokorelasi :

Tabel 6. Uji Autokorelasi

F-statistic	Obs*R-squared	Prob. F(1,85)	Prob. Chi-Square(1)
2.932818	3.001765	0.0904	0.0832

Sumber : Data Diolah Oleh Penulis (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel diatas, diperoleh nilai *ObsR-squared** sebesar 3,001765 dengan nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,0832. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Hasil ini juga didukung oleh nilai *Prob. F* sebesar 0,0904 yang berada di atas 0,05. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi independensi residual dan layak digunakan untuk analisis regresi data panel serta pengujian hipotesis.

Uji Analisis Regresi

Analisis regresi data panel dilakukan untuk menguji pengaruh *Cash Flow* (CF), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Earnings Persistence* (EP) terhadap *Return Saham* (RIT). Berdasarkan hasil pemilihan model, analisis dilakukan menggunakan *Common Effect Model* (CEM). Hasil estimasi menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$RIT = -0,101366 + 1,16E^{-18}CF + 0,000506PER + 1,249485EP + e$$

Persamaan regresi menunjukkan bahwa *Cash Flow*, *Price Earnings Ratio*, dan *Earnings Persistence* memiliki koefisien regresi bernilai positif, yang mengindikasikan hubungan searah dengan *Return Saham*. Koefisien *Cash Flow* sebesar $1,16E^{-18}$ menunjukkan bahwa peningkatan *Cash Flow* cenderung diikuti oleh peningkatan *Return Saham*, meskipun besarnya pengaruh relatif kecil. Sementara itu, setiap kenaikan satu satuan *Price Earnings Ratio* diperkirakan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,000506, sedangkan setiap kenaikan satu satuan *Earnings Persistence* diperkirakan meningkatkan *Return Saham* sebesar 1,249485, dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Hipotesis

Uji T

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (*t-test*) pada tingkat signifikansi 0,05 untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Return Saham*.

Tabel 7. Uji t

Variabel	Koefisien	t-statistic	Probabilitas
CF	1,16E-18	1,117195	0,2666
PER	0,000506	2,011391	0,0473
EP	1,249485	2,230899	0,0283
C	-0,110366	-3,304672	0,0014

Sumber : Data Diolah Oleh Penulis (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel diatas variabel *Cash Flow* (CF) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2666 ($>0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dan hipotesis pertama (H_1) ditolak. Sebaliknya, *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0473 ($<0,05$) dengan koefisien positif, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap

Return Saham dan hipotesis kedua (H_2) diterima. Demikian pula, *Earnings Persistence* (EP) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0283 ($<0,05$) dengan koefisien positif, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* dan hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Uji F

Pengujian simultan (*F-test*) dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow* (CF), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Earnings Persistence* (EP) secara bersama-sama terhadap *Return Saham*.

Tabel 8. Uji f

Model	F-Statistic	Prob(F-Statistic)	α
Regresi Data Panel	2.714331	0,049773	0,05

Sumber : Data Diolah Oleh Penulis (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada diatas, diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 2,714331 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0,049773. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,049773 < 0,05$), sehingga model regresi dinyatakan signifikan. Dengan demikian, *Cash Flow*, *Price Earnings Ratio*, dan *Earnings Persistence* secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga hipotesis keempat (H_4) diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor *Transportation & Logistics* dan *Technology* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,2666 ($>0,05$), sehingga hipotesis pertama ditolak. Temuan ini tidak mendukung *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi keuangan, termasuk arus kas, dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan dan mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khotimah, Kusumastati, dan Suparlinah (2024) serta Andriyanti dan Anisa (2024) yang menyimpulkan bahwa *operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Kipngetich et al., (2021) yang menemukan adanya pengaruh positif *operating cash flow* terhadap *return saham*. Tidak signifikannya pengaruh *Cash Flow* dalam penelitian ini diduga disebabkan oleh karakteristik perusahaan sektor *Transportation & Logistics* dan *Technology* yang memerlukan investasi serta belanja modal yang relatif besar untuk mendukung ekspansi usaha dan pengembangan teknologi. Kondisi tersebut menyebabkan besarnya arus kas belum tentu mencerminkan peningkatan kinerja yang secara langsung direspons oleh

pasar. Selain itu, investor cenderung lebih mempertimbangkan indikator lain, seperti laba, kualitas laba, dan rasio pasar, dibandingkan besarnya arus kas dalam menilai prospek perusahaan.

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0473 ($<0,05$). Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Temuan ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa rasio pasar dapat menjadi sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi investor terhadap peningkatan laba di masa mendatang sehingga mampu meningkatkan minat investasi dan mendorong kenaikan *return saham*. Temuan ini konsisten dengan penelitian Indrati Menik, (2023) serta Asrini, (2020) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return saham*. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Mustofa & Nurfadillah, (2021) yang menemukan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Pengaruh positif PER menunjukkan bahwa investor menjadikan rasio ini sebagai salah satu indikator utama dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi PER, semakin besar kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan, sehingga permintaan saham meningkat dan diikuti oleh peningkatan *return saham*.

Pengaruh *Earnings Persistence* terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Earnings Persistence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0283 ($<0,05$), sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil ini mendukung *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa laba yang stabil dan berkelanjutan merupakan sinyal positif mengenai kualitas kinerja perusahaan serta prospek usaha di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat persistensi laba yang tinggi cenderung memperoleh respons positif dari investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian Adityanur & Mardijuwono, (2020) serta Mashalizah et al., (2024) yang menyimpulkan bahwa *Earnings Persistence* berpengaruh positif terhadap *return saham*. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Chuele et al., (2022) yang menemukan pengaruh negatif terhadap volatilitas *return saham*. Pengaruh positif *Earnings Persistence* menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan besarnya laba, tetapi juga konsistensi perusahaan dalam mempertahankan kinerja laba dari waktu ke waktu. Pada sektor *Transportation & Logistics* dan *Technology* yang memiliki dinamika bisnis tinggi, kemampuan menghasilkan laba secara berkelanjutan menjadi indikator penting dalam menilai fundamental perusahaan. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan *return saham*.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Cash Flow, Price Earnings Ratio (PER), dan Earnings Persistence terhadap Return Saham pada perusahaan sektor *Transportation & Logistics* dan *Technology* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, sedangkan Price Earnings Ratio (PER) dan Earnings Persistence berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Selain itu, secara simultan ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan indikator yang mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan dan kualitas laba dibandingkan besarnya arus kas dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan disarankan untuk meningkatkan kualitas laba dan menjaga kinerja keuangan secara berkelanjutan agar mampu memberikan sinyal positif kepada investor serta meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dengan memperhatikan Price Earnings Ratio (PER) dan Earnings Persistence sebagai indikator penilaian saham, tanpa mengabaikan faktor fundamental lainnya. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi Return Saham, seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, maupun faktor makroekonomi, serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dan cakupan sektor yang lebih luas agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif dan mampu menjelaskan perilaku Return Saham secara lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityanur, S., & Mardijuwono, A. W. (2020). Corporate Earnings Persistence and Stock Returns. *International Journal of Innovation, Creativity and Change.*, 13(4), 813–829.
- Apriani, E., Latif, A., & Hidayah, Z. Z. (2022). Literasi Investasi Digital pada Pasar Modal Indonesia di Lingkungan Desa Tambaksari. *Jurnal Majalah Ilmiah UPI-YPTK*, 29(2), 127–133. <https://doi.org/10.35134/jmi.v29i2.129>
- Asrini, E. D. (2020). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi*, 1(2), 64–78.
- Chuele, N., Dombey, F., Mbonigaba, J., & Olarewaju, O. M. (2022). Earnings quality measures and stock return volatility in South Africa. *Future Business Journal*, 8(1), 1–15. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00115-x>
- Fitroh, A., & Fauziah, F. (2022). Pengaruh Return on Asset , Firm Size dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 1(1), 135–146.

- Ihwan, F., Ardiansyah, N., & Ulynnuha, O. I. (2025). Pengaruh Earning Persistence , Leverage , Profitability dan Firm Size Terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(7), 2339–2354. <https://doi.org/1047467/elmal.v6i7.7883>
- Indrati Menik, H. A. S. (2023). Pengaruh Price Earning Ratio, Firm Size, Liquidity, dan Operating Cash Flow Terhadap Stock Return. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 8, 65–78.
- Kartini, H. (2024). *Buku saku pasar modal*.
- Kipngetich, S. Ben, Tenai, J., & Kimwolo, A. (2021). Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange. *Eastern Journal of Economics and Finance*, 6(June), 26–35. <https://doi.org/10.20448/809.6.1.26.35>
- Latifah, Y., & Hernawati, E. (2024). Earning Persistence Dterminants in Indonesia Automotive Industries. *Jurnal Equity*, 27(1), 54–71. <https://doi.org/10.34209/equ.v27i1.8821>
- Mashalizah, N. D., Muhammad, L., & Majidi, S. (2024). The Effect Of Company Size , Profitability , Earnings Persistence , Leverage , And Growth Opportunity On Stock Return Average Stock Return of IDX 30 Index. *International Conference Accounting, Management, Economics, Uniska*, 1(1), 40–52.
- Mustofa, I., & Nurfadillah, M. (2021). Analisis Pengaruh Price Earning Ratio dan Earning Per Share terhadap Return Saham pada Sub Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Borneo Student Research*, 2(2), 1460–1468.
- Oktafira, A., & Handayani, N. (2021). Pengaruh Cash Flow, Return on Equity, Dividend Payout Ratio Terhadap Retur Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Prizilia, R., Koanak, R., Kerihi, A. S. Y., & Tefa, S. G. (2025). Pengaruh Faktor-Faktor Makro Ekonomi terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. *Ekonomika45:Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 13(November), 383–395.
- Rahmawati, Y., & Hadian, H. N. (2022). The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(4), 289–300.
- Ramadhan, M., Saragih, J. M., & Saragih, J. S. (2026). Analisis Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 5(1), 4000–4009.
- Ramli, R. (2022). *Sektor-Sektor Saham ini Bakal Tertekan Setelah Kenaikan Harga BBM*. Kompas. <https://money.kompas.com/read/2022/09/05/144303326/sektor-sektor-saham-ini-bakal-tertekan-setelah-kenaikan-harga-bbm>
- Rosyafah, S., Iman, N., & Fatmawati, N. I. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio , Price to Earning Ratio , Return on Equity Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Indeks IDX30. *Equity*, 3(September), 51–59. <https://doi.org/10.46821/equity.v3i1.320>
- Waru, Y., Suriyantari, E., & Cahyadi, L. (2024). The Effect of Cash Flow and Accounting Profit on the Stock Returns of Pharmaceutical Companies Listed in Indonesian Stock Exchange from 2019 to 2022 Program Studi Akuntansi , Universitas Dhyana Pura , Bali , Indonesia. *Jurnal Ekonomika, Bisnis, Dan Humaniora (JAKADARA)*, 3(2), 129–138.