

## PERAN ARUS KAS, TINGKAT PENGEMBALIAN YANG DIHARAPKAN, DAN FAKTOR RISIKO DALAM MENENTUKAN HARGA SAHAM

Januar Fahri Triwibiansyah<sup>1</sup>, M Ramadhan Ibrahim<sup>2</sup>, Nicho Candra Hariyanto Putra<sup>3</sup>,  
Achmad Alfin Nahdi Fadhulloh<sup>4</sup>, Maria Yovita R. Pandin<sup>5</sup>

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

e-mail: [januarfhri09@gmail.com](mailto:januarfhri09@gmail.com)<sup>1</sup>, [m.romadhon.ibrahim9.9.1@gmail.com](mailto:m.romadhon.ibrahim9.9.1@gmail.com)<sup>2</sup>,  
[nichocandra03@gmail.com](mailto:nichocandra03@gmail.com)<sup>3</sup>, [achmadalfin1927@gmail.com](mailto:achmadalfin1927@gmail.com)<sup>4</sup>, [yovita\\_87@untag-sby.ac.id](mailto:yovita_87@untag-sby.ac.id)<sup>5</sup>

**Abstrak** – Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, ditandai dengan meningkatnya jumlah investor dan emiten yang tergabung dalam indeks saham syariah. Namun demikian, perubahan harga saham yang tinggi dan minimnya pemahaman investor terhadap faktor-faktor fundamental perusahaan sering kali menjadi hambatan dalam pengambilan keputusan investasi yang rasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran arus kas, tingkat pengembalian yang diharapkan, dan faktor risiko dalam menentukan harga saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif melalui studi pustaka, dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, data makroekonomi, serta informasi pasar modal dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bank Indonesia (BI). Hasil analisis menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara arus kas investasi dapat berdampak negatif apabila tidak digunakan secara produktif. Selain itu, tingkat pengembalian yang diharapkan, seperti Return on Equity (ROE) dan laba bersih, terbukti berkontribusi positif terhadap harga saham. Faktor risiko, seperti Non-Performing Financing (NPF), rasio efisiensi (BOPO), serta risiko sistematis dan inflasi, menunjukkan pengaruh yang bervariasi tergantung pada sektor industri dan kondisi ekonomi makro. Temuan ini memberikan wawasan bagi investor, manajer keuangan, dan regulator dalam memahami pentingnya indikator keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, khususnya pada sektor properti dan saham syariah di Indonesia.

**Kata Kunci:** Pasar Modal Syariah, Harga Saham, Arus Kas, Tingkat Pengembalian, Faktor Risiko.

**Abstract** – The development of the Islamic capital market in Indonesia has shown significant growth in recent years, marked by an increasing number of investors and issuers listed in the Islamic stock index. However, high fluctuations in stock prices and limited investor understanding of fundamental company factors often pose challenges to making rational investment decisions. This study aims to analyze the role of cash flows, expected return rates, and risk factors in determining stock prices. A descriptive qualitative approach was used through a literature review, with secondary data obtained from company financial statements, macroeconomic data, and capital market information from the Indonesia Stock Exchange (IDX), Financial Services Authority (OJK), and Bank Indonesia (BI). The analysis results show that operating cash flow has a significant positive influence on stock prices, while investment cash flow may have a negative impact if not used productively. Additionally, expected return rates, such as Return on Equity (ROE) and net income, positively contribute to stock prices. Risk factors, such as Non-Performing Financing (NPF), efficiency ratio (BOPO), as well as systematic risk and inflation, show varying effects depending on the industrial sector and macroeconomic conditions. These findings provide insights for investors, financial managers, and regulators in understanding the importance of financial indicators as a basis for investment decision-making, particularly in the property sector and Islamic stocks in Indonesia.

**Keywords:** Sharia Capital Market, Stock Price, Cash Flow, Rate of Return, Risk Factors.

### PENDAHULUAN

Dalam pasar modal, harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental, termasuk arus kas, tingkat pengembalian yang diharapkan, dan risiko yang melekat pada perusahaan. Arus kas operasi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

kas dari aktivitas operasionalnya, yang menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Ridha, 2019).

Tingkat pengembalian yang diharapkan atau *expected return* juga memainkan peran penting dalam penilaian harga saham. Indikator seperti Return on Equity (ROE) dan Total Asset Turnover (TATO) digunakan untuk mengukur efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Penelitian menemukan bahwa ROE dan TATO berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (Tommy & Purwasih, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa investor menghargai perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik sebagai bentuk potensi keuntungan di masa depan.

Faktor risiko, seperti Non-Performing Financing (NPF) dan efisiensi operasional yang diukur melalui rasio BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional), juga memengaruhi harga saham. Kusumawardhani menemukan bahwa NPF berhubungan negatif dengan harga saham, sementara BOPO yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional yang rendah, yang dapat menurunkan kepercayaan investor (Haryanto, 2024). Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bahwa tekanan pada saham perbankan tidak selalu mencerminkan kondisi fundamental yang sebenarnya, mengindikasikan bahwa persepsi risiko dapat memengaruhi harga saham di luar faktor fundamental.

Selain arus kas operasi, arus kas investasi juga memiliki peran dalam menentukan harga saham. Menurut penelitian Alyani et al (2024), arus kas investasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, terutama di industri properti. Hal ini menunjukkan bahwa investasi perusahaan dalam aset tetap dan pengembangan proyek baru memberi sinyal positif bagi investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai saham di pasar.

Kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari laba bersih dan arus kas operasi, turut memengaruhi harga saham. Maulidani dan Hasanuh (2024) menunjukkan bahwa secara simultan, laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham di sektor properti dan real estate. Namun, secara parsial, hanya laba bersih yang memiliki pengaruh signifikan. Hal ini menegaskan pentingnya laporan laba dalam keputusan investasi investor meskipun informasi arus kas tetap menjadi elemen pendukung.

Kondisi makroekonomi juga tak kalah penting dalam memengaruhi harga saham. Keputusan Bank Indonesia menurunkan BI-Rate sebesar 25 basis poin menjadi 5,75% pada awal tahun 2025 mencerminkan upaya mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pelonggaran moneter (Bank Indonesia, 2025). Penurunan suku bunga tersebut memperbesar daya tarik investasi di pasar saham karena menurunkan biaya pinjaman dan meningkatkan ekspektasi pertumbuhan laba perusahaan. Investor pun cenderung beralih dari instrumen berpendapatan tetap ke pasar saham untuk mencari imbal hasil yang lebih tinggi.

Penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui pemahaman investor dan manajemen perusahaan terhadap faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi keuangan. Di tengah volatilitas pasar modal dan dinamika perekonomian global pascapandemi, investor membutuhkan informasi yang komprehensif untuk menilai nilai intrinsik suatu saham, tidak hanya berdasarkan tren harga tetapi juga berdasarkan arus kas, potensi tingkat pengembalian, dan tingkat risiko perusahaan. Pemahaman ini menjadi semakin penting dalam konteks penguatan pasar modal syariah di Indonesia yang terus berkembang (OJK, 2025).

Selain itu, data Bank Indonesia menunjukkan bahwa pasar modal menjadi salah satu alternatif investasi yang menarik bagi masyarakat seiring dengan menurunnya suku bunga acuan (Bank Indonesia, 2025). Hal ini mendorong peningkatan jumlah investor ritel, termasuk generasi muda yang membutuhkan literasi finansial untuk memahami bagaimana

faktor keuangan perusahaan berdampak terhadap harga saham. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis dalam memperkaya referensi terkait determinan harga saham, terutama di sektor properti dan perusahaan yang tergabung dalam indeks saham syariah.

Hasil dari penelitian ini juga dapat menjadi rujukan bagi regulator seperti OJK dan otoritas pasar modal dalam merumuskan kebijakan yang mendukung transparansi dan efisiensi pasar. Dengan mengidentifikasi variabel-variabel keuangan yang signifikan terhadap harga saham, penelitian ini dapat memperkuat kerangka analisis fundamental dan membantu menciptakan iklim investasi yang sehat dan berkelanjutan, baik dalam konteks pasar saham konvensional maupun pasar saham berbasis syariah.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah metode kualitatif dengan pendekatan deskriptif, yang bertujuan untuk memahami secara mendalam peran arus kas, tingkat pengembalian yang diharapkan, dan faktor risiko dalam menentukan harga saham. Jenis penelitian ini bersifat studi pustaka (library research), di mana data dikumpulkan melalui penelusuran dokumen-dokumen resmi dari lembaga terpercaya seperti Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data yang dianalisis berupa laporan keuangan, data makroekonomi, serta informasi terkait kondisi pasar dan risiko investasi. Analisis dilakukan secara interpretatif untuk mengidentifikasi pola, hubungan, dan makna yang berkaitan dengan penentuan harga saham dalam bidang ekonomi Indonesia.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

| NAMA PT                                     | JUMLAH<br>ARUS KAS<br>DARI<br>AKTIVITAS<br>OPERASI | JUMLAH<br>ARUS KAS<br>DARI<br>AKTIVITAS<br>INVESTASI | JUMLAH<br>ARUS KAS<br>DARI<br>AKTIVITAS<br>PENDANAAN | KAS DAN<br>SETARA<br>KAS AKHIR<br>PERIODE |
|---------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Bank Rakyat Indonesia<br>(31 Desember 2024) | 24,100,898                                         | (319,696)                                            | (37,148,061)                                         | 205,328,633                               |
| Bank Raya Indonesia<br>(31 Maret 2025)      | 613,292,107                                        | 13,221,106                                           | 371,097,672                                          | 1,457,183,985                             |
| Bank Negara Indonesia<br>(31 Maret 2025)    | 12,985,260                                         | (1,760,477)                                          | (1,958,266)                                          | 113,248,750                               |
| Bank Mandiri Persero<br>Tbk (31 Maret 2025) | (25,521,343)                                       | 9,929,563                                            | 22,074,058                                           | 252,259,587                               |
| Bank Central Asia Tbk<br>(31 Maret 2025)    | 35,183,351                                         | (4,300,805)                                          | (2,180)                                              | 116,032,328                               |

Berdasarkan data arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan lima perusahaan perbankan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Raya Indonesia, Bank Negara Indonesia (BNI), Bank Mandiri, dan Bank Central Asia (BCA) dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan dan potensi harga saham perusahaan. Bank Raya Indonesia menunjukkan kinerja terbaik dengan arus kas operasi tertinggi sebesar Rp 613,29 miliar dan saldo kas akhir yang sangat besar mencapai Rp 1,45 triliun. Hal ini mencerminkan

efisiensi operasional dan manajemen kas yang baik, yang dapat meningkatkan daya tarik sahamnya di mata investor.

Sementara itu, Bank Mandiri mencatat arus kas operasi negatif sebesar Rp -25,52 miliar, yang menandakan adanya inefisiensi dalam kegiatan usaha atau tingginya beban operasional. Walaupun bank ini memiliki saldo kas akhir yang tinggi, arus kas negatif dapat menimbulkan persepsi risiko di kalangan investor. Bank BCA, BRI, dan BNI menunjukkan arus kas operasi yang positif dan stabil, meskipun dengan nilai yang lebih rendah dibanding Bank Raya. Stabilitas ini mengindikasikan keberlangsungan operasional yang sehat dan menjadi faktor pendukung dalam menjaga kepercayaan pasar.

Perusahaan perbankan dengan arus kas operasi yang tinggi dan stabil cenderung lebih dihargai oleh investor karena dinilai mampu menghasilkan keuntungan berkelanjutan dan memiliki fleksibilitas keuangan yang baik. Kombinasi antara manajemen kas yang efisien, strategi investasi yang tepat, dan struktur pendanaan yang terkontrol dapat meningkatkan nilai saham di pasar modal dan memperkuat posisi perusahaan dalam jangka panjang.

### **PERAN ARUS KAS DALAM MENENTUKAN HARGA SAHAM**

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasional memiliki peran krusial dalam memengaruhi nilai saham perusahaan, karena mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan kas dari kegiatan inti bisnisnya. Berdasarkan data dari lima bank besar—Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Raya Indonesia, Bank Negara Indonesia (BNI), Bank Mandiri, dan Bank Central Asia (BCA)—terlihat bahwa arus kas operasional yang tinggi umumnya memberikan sinyal positif bagi para investor. Contohnya, Bank Raya Indonesia mencatatkan arus kas operasi tertinggi sebesar Rp 613,3 miliar, yang mengindikasikan efisiensi operasional yang tinggi serta pengelolaan keuangan yang optimal. Kondisi ini menjadikan sahamnya lebih menarik di mata pelaku pasar.

Di sisi lain, Bank BCA dan BRI juga menunjukkan performa arus kas operasi yang baik, yakni masing-masing sebesar Rp 35,2 miliar dan Rp 24,1 miliar. Meskipun nilainya tidak sebesar Bank Raya, angka ini tetap mencerminkan aktivitas usaha yang stabil dan sehat, yang dapat memperkuat kepercayaan investor. Berbeda halnya dengan Bank Mandiri yang mencatatkan arus kas operasi negatif sebesar Rp -25,5 miliar. Hal ini berpotensi menimbulkan kekhawatiran investor karena dapat mengindikasikan ketidakefisienan operasional atau beban biaya yang tinggi, sehingga berpotensi memberikan tekanan pada harga sahamnya.

Dengan demikian, arus kas dari aktivitas operasi dapat dianggap sebagai salah satu indikator utama dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan perbankan. Perusahaan yang menunjukkan arus kas positif dan konsisten umumnya lebih dipercaya oleh investor karena dinilai memiliki ketahanan finansial dan prospek pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan. Oleh sebab itu, indikator ini sebaiknya menjadi perhatian utama dalam proses analisis saham, terutama dalam mengevaluasi kinerja perusahaan sektor perbankan.

### **TINGKAT PENGEMBALIAN DALAM MENENTUKAN HARGA SAHAM**

Tingkat pengembalian yang diharapkan atau *expected return* merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menentukan kelayakan suatu saham untuk dijadikan instrumen investasi. Dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya di sektor perbankan, tingkat pengembalian sering diukur melalui indikator-indikator seperti Return on Equity (ROE), laba bersih, dan arus kas dari aktivitas operasi. Indikator-indikator ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan serta efisiensi operasional dalam menghasilkan kas. Arus kas dari aktivitas operasi sangat penting karena merepresentasikan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari kegiatan intinya secara berkelanjutan. Investor cenderung memilih perusahaan dengan arus kas positif dan stabil karena dinilai lebih mampu bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi serta berpotensi memberikan pengembalian investasi yang lebih tinggi di masa depan.

Analisis data dari lima bank besar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yakni Bank

Raya Indonesia, Bank Central Asia (BCA), Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Negara Indonesia (BNI), dan Bank Mandiri menunjukkan bahwa arus kas operasi memainkan peran besar dalam mencerminkan ekspektasi pengembalian investor. Bank Raya Indonesia menempati posisi tertinggi dengan arus kas operasi mencapai Rp 613,29 miliar dan saldo kas akhir lebih dari Rp 1,4 triliun. Ini menunjukkan tingkat efisiensi operasional yang tinggi dan kemampuan likuiditas yang sangat baik, yang berpotensi meningkatkan daya tarik sahamnya. Sebaliknya, Bank Mandiri mencatatkan arus kas operasi negatif sebesar Rp -25,52 miliar, yang bisa memunculkan persepsi risiko di kalangan investor. Meskipun Bank Mandiri masih memiliki saldo kas akhir yang besar, investor akan tetap mencermati keberlanjutan arus kas operasionalnya sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Sementara itu, BRI, BNI, dan BCA menunjukkan arus kas operasi yang positif dan stabil, yang mencerminkan kegiatan bisnis yang sehat dan menjadi dasar kuat bagi ekspektasi pengembalian yang stabil.

Secara keseluruhan, tingkat pengembalian berperan sebagai sinyal pasar yang mencerminkan kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan suatu perusahaan. Dalam situasi makroekonomi yang kondusif, seperti penurunan suku bunga BI-Rate dan inflasi yang terkendali, saham-saham dengan tingkat pengembalian tinggi cenderung mengalami peningkatan nilai lebih cepat karena investor mengalihkan investasinya dari instrumen pendapatan tetap ke pasar saham yang menawarkan return lebih tinggi. Oleh karena itu, analisis terhadap indikator pengembalian seperti arus kas operasi dan ROE tidak hanya relevan bagi investor, tetapi juga menjadi acuan penting bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi bisnis yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan di mata pasar. Tingkat pengembalian yang kuat dan konsisten menjadi fondasi dalam membangun kepercayaan investor serta mendorong kenaikan harga saham secara berkelanjutan.

#### **FAKTOR RISIKO DALAM MENENTUKAN HARGA SAHAM**

Faktor risiko merupakan hal penting dalam analisis fundamental yang memengaruhi keputusan investasi dan penilaian terhadap harga saham suatu perusahaan. Dalam sektor keuangan, khususnya perbankan, beberapa indikator risiko yang sering dianalisis antara lain adalah Non-Performing Financing (NPF), rasio efisiensi operasional seperti BOPO (biaya operasional terhadap pendapatan operasional), serta risiko eksternal seperti inflasi dan volatilitas pasar. Tingginya nilai NPF menunjukkan kualitas aset yang rendah dan potensi gagal bayar yang besar, yang pada akhirnya dapat menggerus laba dan menurunkan kepercayaan investor. Demikian pula, rasio BOPO yang tinggi menunjukkan inefisiensi operasional dan dapat menjadi sinyal negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dalam data lima bank besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap risiko berperan penting dalam memengaruhi harga saham. Misalnya, ketika arus kas operasi suatu bank negatif atau tidak stabil, seperti yang terjadi pada Bank Mandiri dalam periode Maret 2025, investor mungkin menilai bahwa risiko likuiditas dan risiko operasional perusahaan meningkat. Meskipun perusahaan tersebut memiliki saldo kas akhir yang besar, ketidakmampuan untuk menghasilkan arus kas dari aktivitas utama dapat mengindikasikan adanya masalah struktural yang serius. Selain itu, risiko makroekonomi seperti perubahan suku bunga, tekanan inflasi, atau ketidakstabilan kebijakan fiskal dapat memengaruhi seluruh sektor perbankan dan menurunkan daya beli masyarakat serta permintaan kredit, yang pada akhirnya berimbas pada kinerja saham perbankan di pasar modal.

Dalam perspektif investor, semakin tinggi risiko yang melekat pada suatu saham, semakin besar pula tingkat pengembalian yang mereka harapkan sebagai kompensasi atas risiko tersebut. Namun, jika risiko tersebut tidak sebanding dengan potensi imbal hasil, maka investor akan menghindari saham tersebut, yang menyebabkan penurunan permintaan dan tekanan pada harga saham. Oleh karena itu, pengelolaan risiko yang efektif dan transparansi informasi keuangan menjadi krusial bagi perusahaan yang ingin menjaga kepercayaan

investor. Dalam jangka panjang, perusahaan dengan profil risiko rendah dan kinerja keuangan yang solid cenderung lebih disukai pasar dan mengalami apresiasi nilai saham yang lebih stabil dan berkelanjutan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh kombinasi dari arus kas perusahaan, tingkat pengembalian yang diharapkan, dan faktor risiko yang melekat. Arus kas dari aktivitas operasi menjadi indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan kas secara berkelanjutan. Data empiris menunjukkan bahwa perusahaan seperti Bank Raya Indonesia yang memiliki arus kas operasi tinggi dan stabil, serta kas akhir periode yang besar, cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, arus kas negatif seperti yang terjadi pada Bank Mandiri dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap efisiensi operasional dan prospek kinerja keuangan di masa mendatang.

Selain itu, tingkat pengembalian yang diharapkan, yang diwakili oleh indikator seperti Return on Equity (ROE) dan laba bersih, juga berkontribusi besar dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai saham. Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi dianggap lebih efisien dalam mengelola modal dan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik. Di sisi lain, faktor risiko seperti Non-Performing Financing (NPF), rasio efisiensi operasional (BOPO), serta risiko sistematis akibat kondisi makroekonomi seperti inflasi dan perubahan suku bunga, turut memengaruhi preferensi investor dalam memilih saham. Risiko yang tinggi dapat menurunkan daya tarik saham, meskipun return potensial terlihat menjanjikan.

Dengan demikian, dalam menentukan harga saham, investor perlu menerapkan pendekatan analisis fundamental secara menyeluruh, yang mencakup evaluasi arus kas, tingkat pengembalian, dan profil risiko perusahaan. Hanya dengan pemahaman mendalam terhadap ketiga aspek ini, investor dapat membuat keputusan investasi yang rasional dan berkelanjutan, khususnya dalam konteks pasar modal syariah dan sektor perbankan di Indonesia yang terus berkembang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alyani, R., Permata, A., & Ramadhan, A. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 25(1), 45–56.
- Bank Indonesia. (2025). Laporan Perekonomian Indonesia 2024. Jakarta: Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id>
- Badan Pusat Statistik (BPS). (2024). Tingkat Inflasi Indonesia Desember 2024. Diakses dari <https://www.bps.go.id>
- Badan Pusat Statistik (BPS). (2025). Tingkat Inflasi Indonesia Maret 2025. Diakses dari <https://www.bps.go.id>
- Badan Pusat Statistik (BPS). (2023). Statistik BUMN: Return on Equity (ROE) Tahun 2023. Diakses dari <https://www.bps.go.id>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- Haryanto. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham PT. Bank Syariah Indonesia, Tbk. <https://www.researchgate.net/publication/384907141>
- Husnah. (2021). Faktor Risiko Penyakit Jantung Koroner. *Jurnal Kedokteran Syiah Kuala*, 21(3), 123–130
- Maulidani, R., & Hasanuh, N. (2024). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(2), 133–145.

- Munawir, S. (2004). Analisis Laporan Keuangan (Edisi ke-4). Yogyakarta: Liberty.
- Nurrahmawati, N. (2020). Pengaruh Return on Equity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 123–134.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Laporan Stabilitas Sistem Keuangan Triwulan IV 2023. Jakarta: OJK. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>
- Rolando, B. G., & Anjilni, R. Q. (2025). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas, Laba Akuntansi dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 376-391.
- Ridha, F. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 20(1), 88–98.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan Keuangan Tahunan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Tahun 2023.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan Keuangan Interim PT Bank Raya Indonesia Tbk per 31 Maret 2025.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan Keuangan Interim PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk per 31 Maret 2025.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan Keuangan Interim PT Bank Mandiri (Persero) Tbk per 31 Maret 2025.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan Keuangan Interim PT Bank Central Asia Tbk per 31 Maret 2025.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Ringkasan Kinerja Emiten Sektor Keuangan – IDX Monthly Statistics Desember 2024.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). IDX Fact Book 2024. Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia.