

Rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi mempengaruhi *return* saham: Investigasi pada perusahaan sektor properti dan Real Estate, Tbk

Narwastu Angelia Setijadi¹, Trisa Indrawati²

^{1&2}Universitas Wijaya Putra

narwastu.angel@gmail.com

Abstract: This study aims to test and analyze financial ratios consisting of liquidity ratios (current ratio), profitability ratios (return on assets), solvency ratios (debt to equity ratio), and activity ratios (total asset turnover), company size, and cash flow operating activities to stock returns. This type of research is quantitative research and the data used is secondary data. The selection of the sample used in this study is the purposive side. The number of samples obtained were 22 property and real estate companies with a total of 5 years of observation so that the total sample was 110 property and real estate companies. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis with the help of the IBM SPSS program. The results of the study partially show that the current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover, and company size have no significant effect on stock returns, while return on assets and cash flow from operating activities have a significant effect on stock returns. Simultaneously the current ratio, return on assets, debt to equity ratio, total asset turnover, company size and cash flow from operating activities have a significant effect on stock returns.

Keywords: Stock return, current ratio, return on assets, debt to equity ratio, total asset turnover, company size, cash flow operating activities.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas (*current rasio*), rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*), dan rasio aktivitas (*total asset turnover*), ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 22 perusahaan property dan real estate dengan total pengamatan 5 tahun sehingga jumlah sampel sebanyak 110 perusahaan property dan real estate. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan program IBM SPSS. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *return on asset* dan arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Return saham, current ratio, return on asset, debt to equity ratio, total asset turnover, ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi.*

Pendahuluan

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Feng et al., 2022). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Ho et al., 2021). Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) (Panait et al., 2022). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi, baik investasi riil pada aktiva berwujud maupun investasi keuangan adalah mendapatkan keuntungan di dalam bentuk peningkatan nilai asetnya (Darko et al., 2022; Koesoemasari et al., 2022). Sebagai manusia yang rasional, pilihan investasi yang dilakukan investor adalah investasi yang memberikan return yang tinggi, dengan tentu saja memperhatikan risiko yang menyertai investasi tersebut. Di dalam hal investasi pada surat berharga, misalnya saham, potensi keuntungan investor bersumber dari *capital gain* dan pembagian dividen (Vasista, 2022). Total penjumlahan *capital gain* dengan dividen pada umumnya disebut dengan return saham (Yu et al., 2023). Besarnya return yang dijanjikan oleh masing-masing saham ini dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah kinerja keuangan perusahaan yang direpresentasikan melalui rasio keuangan (Khalifaturofi'ah, 2023).

Kinerja rasio keuangan dalam hal ini yang disebut faktor fundamental yang merupakan studi untuk mempelajari hal-hal yang berhubungan tentang keuangan bisnis dengan maksud untuk memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan yang sudah menerbitkan saham (Ningsih dan Arifin, 2016; Khalifaturofi'ah, 2023). Rasio keuangan adalah rasio yang dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu. Secara umum, terdapat lima kategori rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, rasio profitabilitas, dan rasio pasar (Rusyidina dan Praptoyo, 2017).

Rasio likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). Menurut Basalama et al. (2017) bahwa *current ratio* (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aset lancar dengan liabilitas lancar perusahaan. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan adanya kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang. Jadi, *current ratio* dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menjamin pembayaran dari kewajiban lancarnya, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Rusyidina dan Praptoyo, 2017). Apabila rasio lancar (*current ratio*) rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena aktiva tidak digunakan sebaik mungkin. Hasil dari penelitian Nurmasari

(2018) menunjukkan bahwa secara parsial rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, serta juga menurut Lutfi (2017) bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti et al. (2015) bahwa variabel *current ratio* memberikan efek negatif yang signifikan terhadap return saham.

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *return on asset* (ROA). Menurut Febrioni (2016) dan Saputra (2022) bahwa *return on asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total asset yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Return on asset* merupakan salah satu rasio yang menjadi ukuran profitabilitas perusahaan. *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan dari aset-aset yang dikendalikan oleh manajemen. Semakin tinggi nilai *return on asset* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Hasil dari penelitian Lutfi (2017) menunjukkan bahwa variabel *return on asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrioni et al. (2016) bahwa secara parsial *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif.

Rasio solvabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Suandewi dan Sudana (2016) menyatakan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan, diukur dengan rasio utang terhadap modal atau *debt to equity ratio*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan pada saat itu dilikuidasi. Hasil dari penelitian Nurmasari (2018) menunjukkan bahwa DER (rasio solvabilitas) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Lasmanita et al. (2015) bahwa rasio hutang terhadap ekuitas (DER) tidak mempengaruhi return saham, serta juga menurut Lutfi (2017) bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

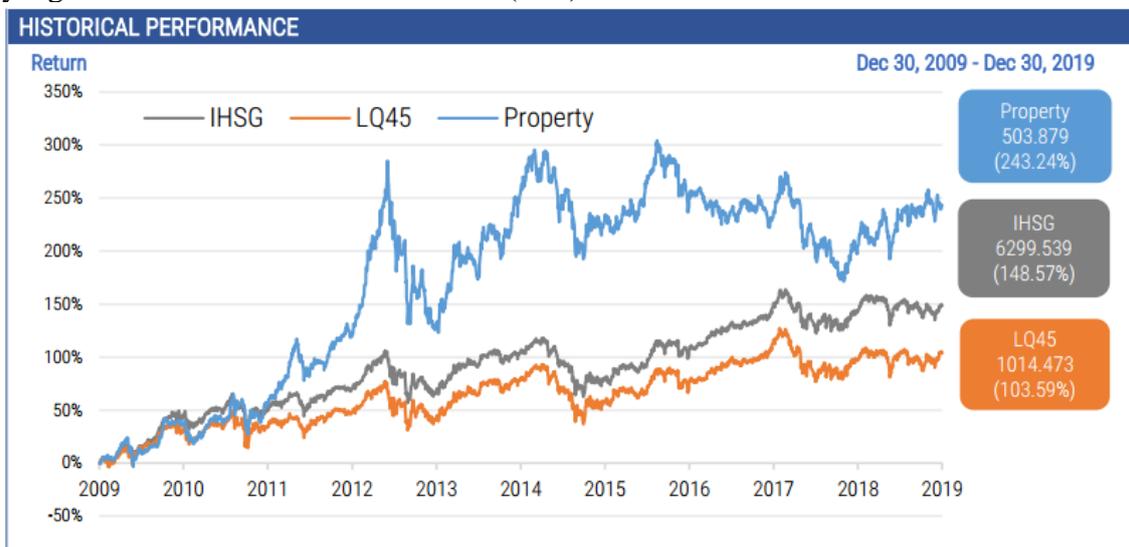
Rasio selanjutnya adalah rasio aktivitas, pada penelitian ini diproksikan dengan *rasio total assets turnover* (TATO) (Kowoon et al., 2022). *Total assets turnover* merupakan rasio untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. TATO diperoleh dengan cara membandingkan antara penjualan dengan total aset perusahaan. TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan revenue bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, TATO yang tinggi berpotensi menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai saham tersebut. Hasil dari penelitian Ika dan Suwitho (2016) menunjukkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama, I Gede S. dan Idawati, Ida A. A. (2019) bahwa rasio aktivitas (*total assets turnover*) memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Rahmawati (2016) return saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Konsep return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Venturini, 2022). Return saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu (Venturini, 2022). Selain itu, return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dengan

demikian, return saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu perusahaan.

Menurut Raningsih dan Putra (2015) ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan. Selain itu, *firm size* yang semakin besar mencerminkan pertumbuhan yang baik pada perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari besarnya aset perusahaan. Hasil dari penelitian Lutfi (2017) menyatakan bahwa secara parsial variabel *firm size* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Lasmanita et al. (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi secara signifikan return saham, serta juga menurut Eka dan Asni (2017) secara parsial maupun simultan *firm size* tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Arus kas aktivitas operasi juga dapat dijadikan indikator, apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan, membayar dividen dan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Cahyadi dan Darmawan, 2016). Hasil dari penelitian Lasmanita et al. (2015) menunjukkan bahwa operasi arus kas secara signifikan mempengaruhi return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka dan Asni (2017) bahwa secara parsial maupun simultan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, serta juga menurut Gilbert et al. (2017) bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap return saham. Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan sektor properti dan Real Estate, perusahaan sektor properti dan Real Estate merupakan salah satu sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 1. Posisi Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate

Berdasarkan grafik dari Bursa Efek Indonesia tersebut dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 terlihat adanya pergerakan return saham yang fluktuatif dan terjadi kenaikan maupun penurunan return saham yang cukup signifikan. Yang mana return saham sektor properti dan Real Estate mencapai puncak tertinggi pada tahun 2015 sebesar kurang lebih 305% dan mencapai titik terendahnya pada tahun 2017 sebesar kurang lebih 175%. Pergerakan return saham yang berfluktuasi menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan sektor properti dan Real Estate yang berada dalam kondisi yang tidak stabil sehingga menimbulkan kecemasan investor dan calon investor untuk berinvestasi di sektor ini. Para investor perlu menganalisis faktor-faktor yang dapat

mempengaruhi return saham terkait investasi sahamnya. Berdasarkan fenomena yang ada serta pada penelitian sebelumnya masih terjadi research gap yang menunjukkan adanya keanekaragaman dari hasil penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dan faktor ini masih menarik untuk diteliti. Maka kami melihat penelitian ini penting untuk dilakukan dalam rangka menyempurkan hasil penelitian sebelumnya yang masih kurang.

Tinjauan teoritis

Return saham

Menurut Mariani *et al.* (2016), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investor yang dapat berupa realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Investor harus melakukan penilaian harga saham terlebih dahulu agar dapat memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) dan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan. Salah satu keuntungan dengan memiliki saham adalah adanya *return* saham atau tingkat pengembalian saham. *Return* saham adalah laba yang akan didapatkan para pemegang saham atau investor yang telah menanamkan uangnya di pasar modal.

Analisis rasio keuangan

Rasio merupakan alat perbandingan jumlah, dimana suatu jumlah akan dibandingkan dengan jumlah lainnya, kemudian dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Pentingnya rasio keuangan dalam penilaian prestasi perusahaan bagi masyarakat, sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Karena, rasio merupakan salah satu cara dimana seorang calon investor akan menilai kinerja keuangan melalui rasio-rasio keuangan sebelum melakukan investasi atau melakukan aktivitas pendanaan terhadap suatu perusahaan. Dalam melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan, ada lima jenis analisis rasio yang paling sering digunakan, yaitu: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio pasar.

Menurut Siregar (2017) mengklasifikasikan rasio keuangan kedalam lima aspek yaitu; likuiditas, rasio likuiditas ini menggambarkan mengenai kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek. Rasio likuiditas meliputi rasio lancar (*current ratio*), *quick testratio* (QTR), *net working capital* (NWC), dan *defensive interval ratio* (DIR). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek semakin tinggi pula. Kedua, aktivitas, rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio aktivitas meliputi *receivable turn over* (RTO), rata-rata penerimaan piutang (RPP), *inventory turn over* (ITO), lama persediaan mengendap (LPM), dan *total asset turn over* (TATO). Ketiga, profitabilitas, Rasio profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas meliputi *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *payout ratio* (PR), *retention ratio* (RR), dan *productivity ratio* (PR). Keempat, solvabilitas, rasio solvabilitas

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini meliputi *debt to asset ratio* (DAR), *long term debt to equity* dan *debt to equity ratio* (DER). Terakhir, nilai perusahaan, rasio ini perusahaan merupakan rasio yang paling lazim digunakan di pasar modal, rasio ini menggambarkan situasi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Rasio ini meliputi *price earning ratio* (PER), *earning per share*, *return saham* dan *expected return*

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan suatu perusahaan apakah tergolong dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar (Madyoningrum, 2019). Kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan dan total asset. Mengutip Fitri et al. (2017) Penyebab kenaikan dari ukuran perusahaan (*size*) dikarenakan ukuran perusahaan (*size*) yang besar dapat meningkatkan return saham dari perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, penyebab penurunan dari ukuran perusahaan (*size*) dikarenakan ukuran perusahaan yang kecil sehingga dapat menurunkan return saham.

Arus kas dari aktivitas operasi

Menurut PSAK No.2 (2014), arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Laporan arus kas operasi melaporkan arus kas operasi. Bagian aktivitas operasi sebenarnya merupakan sederhana hanya perbedaan antara kas yang diterima dan kas yang dibayarkan untuk aktivitas operasi. Perhitungan arus kas operasi adalah sulit karena sistem akuntansi dirancang untuk menyesuaikan jumlah arus kas agar mencapai pada pendapatan akrual bersih. Dengan menghitung arus kas operasi dengan tidak melakukan semua penyesuaian akuntansi akrual.

Metode penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam adalah jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan penelitian metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu rasio Likuiditas, rasio Profitabilitas, rasio Solvabilitas, dan rasio Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Aktivitas Operasi terhadap variabel dependen yaitu Return saham pada perusahaan sektor properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 - 2018.

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Hamid, 2018). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 - 2018. Jumlah populasi perusahaan saat ini adalah 91 perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengumpulan data

dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Sumber data dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti dan *Real Estate* tahun 2014 - 2018 yang dapat diunduh melalui *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, *website* perusahaan, jurnal dan artikel serta *literature* yang berhubungan dengan penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah pengujian model analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS.

Hasil dan pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Data dalam analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui gambaran umum tentang data yang diperoleh dari suatu penelitian. Statistik deskriptif ini meliputi nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi. Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan IBM SPSS diperoleh statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	84	,39	7,76	2,2389	1,78826
ROA	84	,00	15,82	5,0004	3,43897
DER	84	,12	624,96	8,6839	68,05599
TATO	84	,05	1,80	,3833	,32631
SIZE	84	28,13	32,45	30,0082	1,01444
AKAO	84	-183,94	25,72	-1,9358	20,76622
Return Saham	84	-,56	,95	-,0760	,24435
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, penjelasan mengenai hasil pengujian statistik deskriptif dapat diuraikan yaitu; 1). *Current ratio* memperoleh nilai tertinggi (max) sebesar 7,76 dan nilai terendah (min) sebesar 0,39 dengan rata-rata sebesar 2,2389 dan standar deviasi 1,78826. *Current ratio* tertinggi terjadi pada PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk tahun 2018 sedangkan terendah terjadi pada PT Duta Anggada Realty Tbk tahun 2018. 2). *Return on asset* diperoleh nilai tertinggi (max) sebesar 15,82 dan nilai terendah (min) sebesar 0,00 dengan rata-rata sebesar 5,0004 dan standar deviasi 3,43897. Return On Asset tertinggi terjadi pada PT. Plaza Indonesia Realty Tbk tahun 2016 sedangkan terendah terjadi pada PT Pikko Land Development Tbk. tahun 2018. 3). *Debt to equity ratio* diperoleh nilai tertinggi (max) sebesar 624,96 dan nilai terendah (min) sebesar 0,12 dengan rata-rata sebesar 8,6839 dan standar deviasi 68,05599. Debt to Equity Ratio

tertinggi terjadi pada PT. Metropolitan Land Tbk tahun 2017 sedangkan terendah terjadi pada PT. Roda Vivatex Tbk tahun 2018.

Selanjutnya yang 4). *Total asset turnover* diperoleh nilai tertinggi (max) sebesar 1,80 dan nilai terendah (min) sebesar 0,05 dengan rata-rata sebesar 0,3833 dan standar deviasi 0,32631. Total Asset Turn Over tertinggi terjadi pada PT. Nusa Raya Cipta Tbk tahun 2014 dan 2015 sedangkan terendah terjadi pada PT. Sentul City Tbk tahun 2015 dan PT. Duta Anggada Realty Tbk Tahun 2018. 5). *Size* diperoleh nilai tertinggi (max) sebesar 32,45 dan nilai terendah (min) sebesar 28,13 dengan rata-rata sebesar 30,0082 dan standar deviasi 1,01444. *Size* tertinggi terjadi pada PT. Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2018 sedangkan terendah terjadi pada PT Roda Vivatex Tbk tahun 2014. 6). Arus kas aktivitas operasi diperoleh nilai tertinggi (max) sebesar 25,72 dan nilai terendah (min) sebesar -183,94 dengan rata-rata sebesar -1,9358 dan standar deviasi 20,76622. Arus kas aktivitas operasi tertinggi terjadi pada PT. Duta Anggada Realty Tbk tahun 2016 sedangkan terendah terjadi pada PT Summarecon Agung Tbk tahun 2014. 7). *Return* saham diperoleh nilai tertinggi (max) sebesar 0,95 dan nilai terendah (min) sebesar -0,56 dengan rata-rata sebesar -0,0760 dan standar deviasi 0,24435. Return Saham tertinggi terjadi pada PT. Plaza Indonesia Realty Tbk tahun 2014 sedangkan terendah terjadi pada PT Pikko Land Development Tbk tahun 2017.

Uji asumsi klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik ini. Tujuan dilakukan uji ini adalah untuk menguji terhadap gejala penyimpangan klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik. Berikut ini adalah uji asumsi klasik:

Uji normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,18346420
	Absolute	,084
Most Extreme Differences	Positive	,084
	Negative	-,043
Kolmogorov-Smirnov Z		,770
Asymp. Sig. (2-tailed)		,594
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Data diolah, 2020

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual dari model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan

menggunakan analisis Kolmogorov-Smirnov. Dengan menggunakan signifikansi 5% artinya data penelitian dinyatakan normal jika memiliki tingkat (sig) > 0,05. Hasil uji normalitas lihat Tabel 2. Berdasarkan hasil uji normalitas Tabel 2 diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,770 dengan signifikansi sebesar 0,594. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada Unstandardized Residual lebih besar dari 0,05 ($0,594 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal.

Uji multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ada atau tidaknya multikolinearitas dapat menggunakan perhitungan nilai tolerance dan VIF. Apabila nilai tolerance > 0,10 dengan nilai VIF < 10 maka variabel independen terbebas dari multikolinearitas. Tabel 3 adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	-1,329	,744		-1,786	,078		
CR	,013	,012	,093	1,054	,295	,944	1,059
ROA	,036	,007	,502	5,093	,000	,754	1,326
1 DER	-7,744E-006	,000	-,002	-,025	,980	,951	1,052
TATO	-,095	,070	-,127	-1,362	,177	,845	1,183
SIZE	,036	,024	,149	1,494	,139	,741	1,350
AKAO	-,005	,001	-,413	-4,751	,000	,968	1,033

a. Dependent Variable: Return Saham

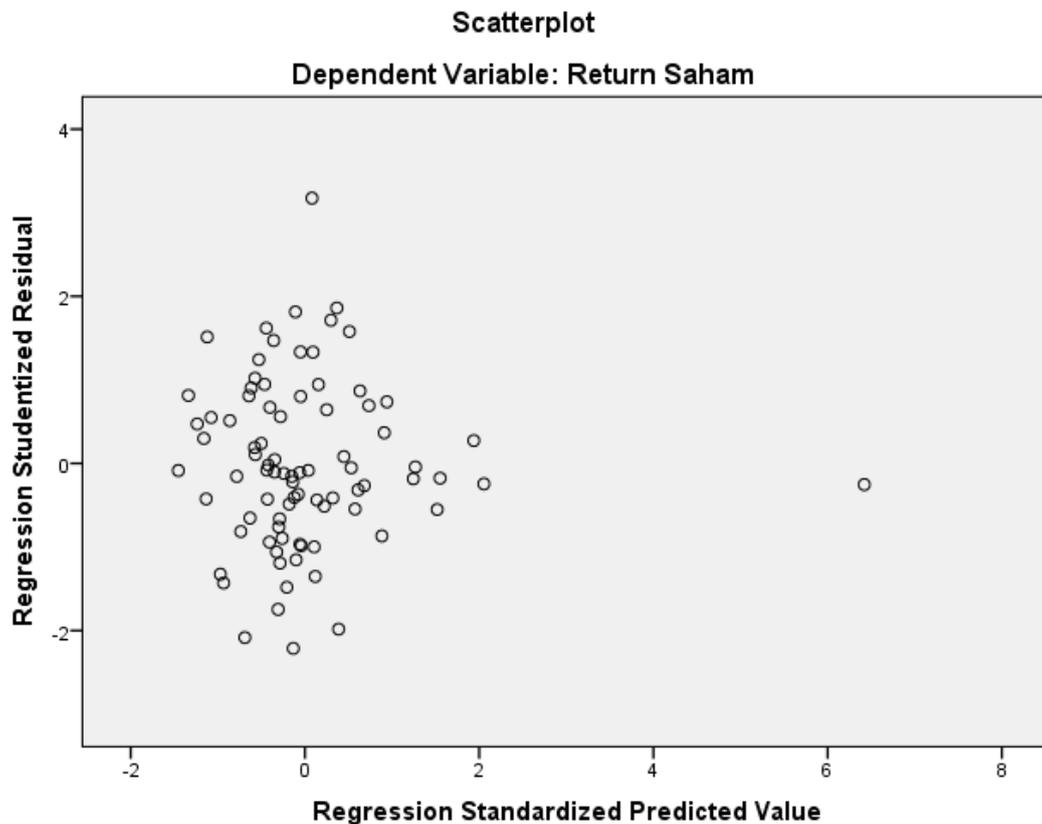
Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas diperoleh nilai tolerance untuk masing-masing variabel independen seperti *current ratio* sebesar 0,944, *return on asset* sebesar 0,754, *debt to equity ratio* sebesar 0,951, *total asset turnover* sebesar 0,845, ukuran perusahaan sebesar 0,741, dan arus kas aktivitas operasi sebesar 0,968. Dapat dilihat bahwa seluruh variabel di atas memiliki nilai tolerance > 0,10. Sedangkan nilai VIF untuk masing-masing variabel independen seperti *current ratio* sebesar 1,059, *return on asset* sebesar 1,326, *debt to equity ratio* sebesar 1,052, *total asset turnover* sebesar 1,183, ukuran perusahaan sebesar 1,350, dan arus kas aktivitas operasi sebesar 1,033. Dapat dilihat bahwa seluruh variabel diatas memiliki nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini tidak ada multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya. Model regresi yang

baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik Scatter Plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi Y sesungguhnya) yang telah distudentized.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa Scatter Plot membentuk titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas. Karena data yang sudah diolah tidak mengandung heteroskedastisitas, maka persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dapat dipergunakan untuk penelitian.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan uji Run Test. Tabel 4 adalah hasil uji autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji Runt Test diatas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,510. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada unstandardized residual lebih besar dari 0,05 ($0,510 > 0,05$) yang berarti H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01551
Cases < Test Value	42
Cases >= Test Value	42
Total Cases	84
Number of Runs	40
Z	-,659
Asymp. Sig. (2-tailed)	,510

Sumber: Data diolah, 2020

Analisis linier berganda

Untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen, maka perlu melakukan analisis dengan regresi linear berganda dengan tujuan untuk mengetahui hubungan satu variabel dengan variabel lainnya. Hasil persamaan regresi yang diolah menggunakan program IBM SPSS Statistik 21 adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Analisis Linear Berganda

Variabel	B	Beta	t hitung	sig
(Constant)	-1,329		-1,786	,078
CR	,013	,093	1,054	,295
ROA	,036	,502	5,093	,000
DER	-7,744E-006	-,002	-,025	,980
TATO	-,095	-,127	-1,362	,177
SIZE	,036	,149	1,494	,139
AKAO	-,005	-,413	-4,751	,000

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

$$Y = -1,329 + 0,013X_1 + 0,036X_2 - 0,000008X_3 - 0,095 X_4 + 0,036X_5 - 0,005X_6 + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi yang telah disusun, dapat diinterpretasikan bahwa nilai α atau konstanta sebesar -1,329 artinya apabila *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi sama dengan nol, maka nilai *return* saham sebesar -1,329. Koefisien regresi *current ratio* sebesar 0,013 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *current ratio* maka akan mengurangi *return* saham sebesar 0,013. Koefisien regresi *return on asset* sebesar 0,036 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *return on asset* maka akan mengurangi *return* saham sebesar 0,036. Koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar -0,000008 (exponensial dari $-7,7 \times 10^{-6}$) menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *debt to equity ratio* maka akan mengurangi *return* saham sebesar -0,000008. Koefisien regresi *total asset turn over*

sebesar -0,095 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *return on asset* maka akan mengurangi *return* saham sebesar -0,095. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,036 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *return on asset* maka akan mengurangi *return* saham sebesar 0,036. Koefisien regresi arus kas aktivitas operasi sebesar -0,005 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *return on asset* maka akan mengurangi *return* saham sebesar -0,005.

Analisis linier berganda

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yaitu *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Uji ini dapat dilihat dari besarnya nilai signifikansi (sig) terhadap alpha (α). Alpha (α) yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Tabel 6 adalah hasil uji parsial (uji t):

Tabel 6. Hasil Uji t

Variabel	B	Beta	t hitung	Sig
CR	,013	,093	1,054	,295
ROA	,036	,502	5,093	,000
DER	-7,744E-006	-,002	-,025	,980
TATO	-,095	-,127	-1,362	,177
SIZE	,036	,149	1,494	,139
AKAO	-,005	-,413	-4,751	,000

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, diketahui pada persamaan pertama diperoleh nilai (t hitung) dalam regresi menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu; variabel *current ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,295 dengan tingkat signifikansi $0,295 > 0,05$. hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel *return on asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,980 dengan tingkat signifikansi $0,980 > 0,05$. hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel *total asset turn over* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,177 dengan tingkat signifikansi $0,177 > 0,05$. hal ini menunjukkan bahwa variabel *total asset turn over* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,139 dengan tingkat signifikansi $0,139 > 0,05$. hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel arus kas aktivitas operasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas aktivitas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Uji ini

dapat dilihat dari besarnya taraf signifikansi (sig) sebesar 0,05. Tabel 7 adalah hasil uji simultan (uji F).

Tabel 7. Hasil Uji F (ANOVA)

Model	Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
Regression	2,162	,360	9,932	,000 ^b
Residual	2,794	,036		
Total	4,956			

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 9,932 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,005$. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

Koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi. Nilai koefisien determinasi hanya terdiri dari 0 dan 1. Jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel independen terbatas, jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square
,661 ^a	,436	,392

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas nilai *adjusted r square* sebesar 39,2%. berarti 39,2% dapat dijelaskan dari variasi variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi. Sedangkan sisanya 60,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan peneliti ke dalam model regresi ini.

Pembahasan

Pengaruh rasio likuiditas yaitu *current ratio* terhadap *return* saham

Hasil persamaan regresi menunjukkan *current ratio* memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,013 dengan tingkat signifikansi $0,295 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini dimungkinkan investor lebih menyukai membeli saham-saham perusahaan dengan nilai rasio likuiditas yang rendah sehingga return saham yang diperoleh tinggi (Helfert, 2000). Kepemilikan terhadap aset lancar yang lebih besar tanpa kenaikan pengembalian (*return*) yang proposional akan mengakibatkan hasil pengembalian investasi menjadi turun. Ini

berarti bahwa kenaikan atau penurunan *current ratio* tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan return saham perusahaan. Gitman et. al. (2015) menyatakan bahwa *current ratio* yang tinggi memang menandakan likuiditas yang semakin baik. Namun demikian, patut dipahami bahwa kebutuhan likuiditas pada setiap industri dan perusahaan berbeda-beda, nilainya sangat tergantung pada beberapa hal, termasuk antara lain ukuran perusahaan atau pun tingkat volatilitas bisnis yang dihadapi. Aset likuid yang tinggi tersebut akan lebih baik didistribusikan kembali ke dalam investasi yang menguntungkan, sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula. Pada saat memutuskan untuk investasi, tujuan investor adalah mempertahankan dan meningkatkan kesejahteraannya dan ini hanya dapat diperoleh apabila perusahaan mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tidak menunjukkan kinerja yang baik, termasuk tidak bijaksana di dalam memanfaatkan aset lancar yang dimiliki, kepercayaan investor terhadap perusahaan akan menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lutfi (2017) bahwa variabel *current ratio* tidak dipengaruhi oleh Return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti, dkk (2015) bahwa variabel *current ratio* memberikan efek negatif yang signifikan terhadap return saham.

Pengaruh rasio profitabilitas yaitu *return on asset* terhadap *return* saham

Hasil persamaan regresi menunjukkan *return on asset* memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,036 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh terhadap Return Saham. Kenaikan atau penurunan nilai *return on asset* akan berdampak pada kenaikan atau penurunan return saham perusahaan, nilai *return on asset* yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai return saham yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai *return on asset* yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap return saham yang semakin rendah (Heryawan, 2013). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sehingga semakin banyak investor yang melakukan investasi maka harga saham perusahaan akan meningkat dan mengakibatkan return saham dari perusahaan tersebut ikut meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lutfi (2017) bahwa Return on Asset dipengaruhi oleh return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrioni dkk (2016) bahwa secara parsial *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif.

Pengaruh rasio solvabilitas yaitu *debt to equity ratio* terhadap *return* saham

Hasil persamaan regresi menunjukkan *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi negative sebesar $-0,000008$ (eksponensial dari $-7,7 \times 10^{-6}$) dengan tingkat signifikansi $0,980 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio tidak

berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut Sugiarti, dkk (2015) oleh sebagian investor DER dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Tingginya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam proses bisnisnya tentu akan mengakibatkan tingkat risiko yang diterima investor yang berinvestasi pada saham perusahaan juga akan tinggi. Hal ini tentu akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Ini berarti bahwa kenaikan atau penurunan *debt to equity ratio* tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lasmanita dkk (2015) dan Lutfi (2017) bahwa rasio hutang terhadap ekuitas (DER) tidak dipengaruhi oleh *Return* saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmasari (2018) menunjukkan bahwa DER (rasio solvabilitas) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh rasio aktivitas yaitu *total asset turnover* terhadap *return* saham

Hasil persamaan regresi menunjukkan *total asset turnover* memiliki koefisien regresi negative sebesar -0,095 dengan tingkat signifikansi $0,177 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Menurut Suandewi dan Sudana (2016) Kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitya secara efektif dan efisien ternyata tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan yang mampu mendapatkan *total assets turn over* yang tinggi pada periode yang sama tidak diikuti dengan laba bersih yang lebih besar yang membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan itu, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan yang berakibat terhadap turunnya *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *total asset turnover* perusahaan tidak dapat memberikan nilai kepastian bagi investor untuk meraih keuntungan. Karena meskipun tingkat *total asset turnover* atau kemampuan perusahaan dalam menggunakan semua aktiva menciptakan penjualan semakin tinggi, jika tidak dapat menekan biaya-biaya yang ada maka laba perusahaan yang dihasilkan juga tidak terlalu besar. Ini berarti bahwa kenaikan atau penurunan *total asset turnover* tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ika dan Suwitho (2016) bahwa *total asset turnover* tidak dipengaruhi oleh *return* saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama, I Gede S. dan Idawati, Ida A. A. (2019) bahwa rasio aktivitas (*total asset turnover*) memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham

Hasil persamaan regresi menunjukkan ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,036 dengan tingkat signifikansi $0,139 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Menurut Farooq (2012) investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan besar belum tentu akan menghasilkan return yang tinggi dan perusahaan yang kecil belum tentu akan menghasilkan return, sehingga tingkat risiko yang diterima investor tidak ditentukan dengan menilai besar kecilnya suatu perusahaan. Investor tidak mempertimbangkan informasi total aset dalam putusan investasi. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar tentunya dapat menghasilkan pendapatan yang besar pula jika dilihat dari jumlah rupiahnya. Namun, total aset yang besar bukan berarti perusahaan ahli dalam mengelola asetnya dalam operasional sehari-hari. Tentunya investor akan lebih berfokus pada kemampuan menghasilkan laba dibandingkan dengan ukuran perusahaan itu sendiri. Ini berarti bahwa kenaikan atau penurunan Ukuran Perusahaan tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan return saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lasmanita dkk (2015) serta juga menurut Eka dan Asni (2017) bahwa ukuran perusahaan tidak dipengaruhi oleh return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Lutfi (2017) menyatakan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham

Hasil persamaan regresi menunjukkan arus kas aktivitas operasi memiliki koefisien regresi negatif sebesar $-0,005$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas aktivitas operasi berpengaruh terhadap Return Saham. Pengaruh yang signifikan dimungkinkan karena investor menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi. Menurut (Latief, 2014) secara teori, semakin tinggi arus kas operasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu menghasilkan arus kas masuk yang baik untuk kegiatan operasionalnya. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan return sahamnya. Ini berarti bahwa kenaikan atau penurunan arus kas aktivitas operasi akan berdampak pada kenaikan atau penurunan return saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lasmanita dkk (2015) bahwa operasi arus kas dipengaruhi oleh return saham. Namun berbeda pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka dan Asni (2017) serta juga menurut Gilbert dkk (2017) bahwa secara arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pengaruh rasio keuangan (*current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turn over*), ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham.

Hasil dari uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 9,932 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,005$. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity*

ratio, total asset turnover, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

Kesimpulan

Hasil dari pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan variabel independen rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi dan variabel dependen return saham menunjukkan bahwa; 1. Variabel rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi memberi kontribusi pengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. 2. Rasio keuangan yaitu rasio likuiditas tidak berpengaruh, rasio profitabilitas berpengaruh, rasio solvabilitas tidak berpengaruh, dan rasio aktivitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. 4. Arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. 5. Rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.

Daftar pustaka

- Affinanda, A., & Yuyetta, E. N. A. (2015). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Dalam Indeks LQ 45 Tahun 2010-2013*. Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Ariyanti, A. I. dan Suwitho. (2016). Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Volume 5, Nomor 4, 1-15.
- Ayem, S., & Wahyuni, S. (2017). Pengaruh Loan To Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return on Asset Dannon Perfoming Loan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 71-87.
- Basalama, I., Murni, S., & Sumarauw, J. S. (2017). Pengaruh Current Ratio, DER dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif dan Komponen Periode 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2).
- Cahyadi, H., & Darmawan, A. (2016). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45). *MEDIA EKONOMI*, 16(1), 11-25.
- Darko, C. B., Opuni-Frimpong, E., Owusu, S. A., Kyere, B., & Storer, A. J. (2022). Sustainability of Mahogany Production in Plantations: Does Resource Availability Influence Susceptibility of Young Mahogany Plantation Stands to *Hypsipyla robusta* Infestation?. *International Journal of Forestry Research*, 2022, 1-9.

- Febrioni, R., Isyuardhana, D., & Nazar, M. R. (2016). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, dan Current Ratio terhadap Return Saham (pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *eProceedings of Management*, 3(3).
- Feng, G. F., Niu, P., Wang, J. Z., & Liu, J. (2022). Capital market liberalization and green innovation for sustainability: Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*, 75, 610-623.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi. (2013:67). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harahap, S. S. (2013). *Teori Akuntansi*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Sinar Grafika Offset.
- Hartono. (2010). *Teori Portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hendro, T., dan Raharja, C. T. (2014). *Bank Dan Institusi Keuangan Non Bank Di Indonesia*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ho, K. C., Yang, L., & Luo, S. (2022). Information disclosure ratings and continuing overreaction: Evidence from the Chinese capital market. *Journal of Business Research*, 140, 638-656.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2014). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. (2011). *Metodologi penelitian bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Khalifaturrofi'ah, S. O. (2023). Cost efficiency, innovation and financial performance of banks in Indonesia. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 39(1), 100-116.
- Koesoemasari, D. S. P., Haryono, T., Trinugroho, I., & Setiawan, D. (2022). Investment Strategy Based on Bias Behavior and Investor Sentiment in Emerging Markets. *Etikonomi*, 21(1), 1-10.
- Kowoon, Y., Sembel, R., & Malau, M. (2022). The Effect of Return on Equity, Net Interest Margin, Loan to Deposit Ratio, Total Assets Turnover, and Assets to Equity on Price Earnings Ratio in Top Five Banks of Indonesia and Korea: A Moderating Effect of Interest Rate. *International Journal of Business, Economics and Law*, 27(1), 71-84.
- Kurniawan, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007–2011). *Akuisisi*, 13(1).
- Lutfi, N. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Journal Of Accounting*, 3 (3).
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh firm size, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1).
- Mariani, N. L., Ratna, D., & Kurnia, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, 4(2).

- Ningsih, R. R. dan Arifin., Atwal. (2016). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. Skripsi thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nurhidaya, L. (2015). Pengaruh Earning Per Share, Net Profit Margin, Dan Return On Equity Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal WICAKSANA*, 2(1).
- Nurmasari, I. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perkebunan di Bursa Efek Indonesia 2010-2017. *Jurnal Sekuritas*, Vol. 2, No.1.
- Panait, M., Ionescu, R., Radulescu, I. G., & Rjoub, H. (2022). The Corporate Social Responsibility on Capital Market: Myth or Reality?. In *Research Anthology on Developing Socially Responsible Businesses* (pp. 1721-1754). IGI Global.
- Pratama, I., Gede S., dan Idawati, A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *WICAKSANA, Jurnal Lingkungan & Pembangunan*, 5(3), 56-67.
- Pratiwi, T. W. dan Putra, I. W. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 531-546,
- Purwanti, S.(2015). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* Vol. 16 No. 01.
- Rachmawati, R. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 1(2), 140-157.
- Rahmawati, S. (2016). Analisis Monday Effect Dan Weekend Effect Pada Return Saham Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 551-561.
- Rajagukguk, Lasmanita. (2015). Pengaruh Return On Equity, Arus Kas Aktivitas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *BALANCE : Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, Vol. 15 No.1, 113-143.
- Raningsih, N.K., dan Putra, I M. P. D. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 13. No.2, 582-598.
- Rokhmatussa, A., dan Suratman. (2011). *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Rusydina, A., dan Praptoyo, S. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 3(1), 82-94.
- Sariningsih, E., dan Aprilia, A. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi, Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 2015). *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 6, No.
- Sawir, A. (2010). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

- Septiana, F. E. dan Wahyuati, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Volume 5, Nomor 1.
- Standyanto, B. Y. dan Simu, N. (2016). Kinerja Keuangan Perusahaan dan Risiko Saham serta Dampaknya terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*. Vol 4, Nomor 1.
- Sugiarti, dkk (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(2), 282-298.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Supardi. (2005). *Metodologi penelitian ekonomi dan bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Tijptono, D. dan Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar modal di Indonesia: Pendekatan Tanya jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Tumbel, Gilbert A. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.5 No.1, 173 – 183.
- Vasista, K. (2022). Types And Risks Involved Towards Investing In Mutual Funds. *International Journal of Current Science (IJCS PUB)*, 12(1), 2250-1770.
- Venturini, A. (2022). Climate change, risk factors and stock returns: A review of the literature. *International Review of Financial Analysis*, 79, 101934.
- www.idx.co.id
- www.yahoofinance.com
- Yu, D., Huang, D., & Chen, L. (2023). Stock return predictability and cyclical movements in valuation ratios. *Journal of Empirical Finance*, 4(2), 23-35.