

Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas, *Value Added*, Likuiditas, Dan Aktivitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019- 2021

Ni Putu Nanda Widayasuari¹, Ni Luh Gede Novitasari^{2*}, Ni Luh Putu Sandrya Dewi³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

*Email: novitasari@unmas.ac.id

ABSTRACT

Return is income or loss due to a decrease in investment value in a certain period. The higher the level of return that investors expect, the higher the level of risk that investors will face, and vice versa. This research aims to examine the influence of profitability, operating cash flow and market value added on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The sample in this research was 162 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. Determination of the sample using the purposive sampling method. The analytical tool used is multiple linear regression analysis.

Keywords: Profitability, operating cash flow, market value added, stock returns.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Menurut Abdul Haim (2005 : 4) “ Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Para investor dapat membeli saham, obligasi atau surat berhargalainnya untuk investasi mereka di pasar modal. Tempat terjadinya perdagangan sekuritas tersebut adalah bursa efek, di Indonesia bernama Bursa Efek Indonesia (BEI). . Dalam menanamkan modalnya, investor memiliki tujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari modal yang ditanamkan oleh investor. Tingkat pengembalian ini dapat juga disebut dengan return (Tandelilin, 2010). Sehingga banyak investor menggunakan profitabilitas sebagai rasio daam mengukur *earning measures* sebuah perusahaan. Tingkat profitabilitas yang termasuk dalam *earning measures* diukur dari beberapa aspek, yaitu *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), dan *earning per share* (EPS). *Return on asset* atau *return on investment* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA diperoleh dari rasio antara *earning before taxes* dengan total aktiva. Sedangkan EPS (*Earning per Share*) menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dan menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010: 122). Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat dan dengan begitu return yang didapat juga semakin besar. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor untuk memiliki saham tersebut sehingga returnsaham meningkat.

Beberapa tahun terakhir telah berkembang suatu pendekatan baru dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Salah satu pendekatan tersebut adalah *Market Value Added* (MVA). Pendekatan tersebut diterapkan dan diterima secara luas sebagai penilaian kinerja keuangan organisasi profit maupun non profit. Pengukuran *Market Value Added* menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri (Gapensky, 1996). *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Return on equity* (REO) merupakan perbandingan antara *earning before taxes* dengan modal sendiri. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, jika proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

Selain ROA, laporan arus kas merupakan laporan yang membuat informasi- informasi tentang dana kas yang masuk dan keluar dari suatu perusahaan dalam suatu periode akuntansi tertentu. Dalam laporan arus kas dibedakan berdasarkan aktivitas-aktivitasnya. Ada tiga aktivitas

utama yang dilaporkan dalam laporan arus kas suatu perusahaan, yaitu arus kas dari kegiatan oprasional, arus kas dari kegiatan investasi dan arus kas dari kegiatan pendanaan. Pelaporan arus kas ini sangat penting mengingat tujuannya untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkaitan akan kinerja perusahaan selama satu periode.

Aktivitas digunakan untuk mengetahui seberapa cepat perusahaan melakukan oprasinya dalam mengubah asset (persediaan) menjadi *cash* (menjual persediaan). Nilai aktivitas yang menciptakan penjualan yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula. Dengan demikian, dapat berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau teori *signaling* merupakan tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang (Brigham dan Houston, 2013:261). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan, pemilik, dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan.

Informasi dalam (*Inside information*) berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya yang tidak tersedia secara publik akhirnya akan terrefleksi dalam angka yang dipublikasikan melalui statemen keuangan. Statemen keuangan merupakan salah satu signal dari himpunan informasi yang tersedia di pasar modal. Oleh karena itu, investor berusaha untuk mencari informasi untuk memprediksi laba yang akan diumumkan atas dasar data yang tersedia secara publik.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Menurut Fahmi (2013: 116) profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensinya akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuan untuk mendapatkan keuntungan. Profitabilitas yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agustina dan Alexander (2012), Sudiarta (2016), Prasetyorini (2013) dan Nurhayati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin tinggi tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin besar tingkat *return* saham yang didapat perusahaan, maka pandangan investor terkait kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga membuat harga saham menjadi meningkat tentu. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pertama yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Arus Kas Operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendapatan (Prastowo, 2011:34). Arus kas operasi merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang tinggi berarti mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya organisasi dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan

melakukan investasi baru tanpa mengendalikan sumber pendanaan dari luar. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Trisnandari (2013), Tumbel dkk (2017), Baler (2011), dan Rahmadi (2013) menunjukkan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa peningkatan arus aks operasi akan mendorong peningkatan *return* saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₂ : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return* Saham

Market Value Added adalah suatu alat pengukur kinerja mengenai perbedaan nilai pasar saham dengan jumlah ekuitas modal investor (Brighan dan Houston, 2013:12). Tujuan utama perusahaan secara logis adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Jika *market value added* negative maka manager gagal menciptakan nilai tambahan bagi perusahaan. Penciptaan suatu nilai bagi para pemegang saham sesuai dengan konsep *market value added* yang memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan harga pasar saham dikurangi nilai buku perlembar saham, dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Hasil penelitian Trisnandari (2013), Aliyah (2018), Kusuma (2018), Ansori (2015), dan Widagdo dkk (2009) menunjukkan bahwa MVA mempunyai pengaruh positif terhadap *return* sahan. Hal ini berarti perusahaan mampu memaksimalkan kekayaan saham sebagai hasil kinerja perusahaan yang baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar. Sebagai akibatnya, kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat sehingga akan mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang artinya bahwa perusahaan dengan nilai *market value adde* tinggi akan meningkatkan *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₃ : *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Likuiditas* terhadap *Return* Saham

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek tepat pada waktunya. Nilai likuiditas yang rendah menunjukkan masalah dalam perusahaan dan berakibat menyebabkan terjadinya penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi likuiditas ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi liquid, perusahaan yang liquid lebih menarik minat investor (Daljono et. al , 2013). Dengan begitu maka investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga nilai saham perusahaan naik dan berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham. Hasil ini mendukung oleh penelitian Prihantini (2009) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham namun tidak mendukung hasil penelitian dari Subalono (2009), Aditya dan Isnurhadi (2013) dan Daljono et. al (2013) yang mengatakan bahwa likuiditas yang berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis keempat yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₄ = Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Aktivitas* terhadap *Return* Saham

Aktivitas menggambarkan kemampuan serta efisiensi dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Perusahaan yang mampu

mengoptimalkan aktivitya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan *return* saham dari perusahaan tersebut dan dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan (Daljono et. al, 2103). Hasil ini mendukung oleh penelitian Widodo (2007) yang mengatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham namun tidak mendukung hasil penelitian dari Subalno (2009), Aditya dan Isnurhadi (2013), Daljono et.al (2013) yang mengatakan bahwa aktivitas berpengaruh negative terhadap return saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kelima yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₅ = Aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses *www.idx.co.id* dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang dimiliki oleh pojk bursa Universitas Mahasaraswati Denpasar. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut dari tahun 2019-2021 dan perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2019-2021. Dengan teknik analisis regresi linier berganda.

Profitabilitas (ROA) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan digunakan rasio – rasio profitabilitas. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Riyanto, 2011) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots (8)$$

Arus Kas (AK) adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendapatan. Adapun rumus perhitungan arus kas operasi sebagai berikut (Wehantouw, 2015):

$$\Delta AO_{it} = \frac{AO_{it} - AO_{it-1}}{AO_{it-1}} \dots\dots\dots (9)$$

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Dimana:

ΔAO_{it} = Perubahan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan I pada periode t.

AO_{it} = Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan I pada periode t.

t-1 = Arus kas dari aktivitas operasi pada periode t-1

Market value added (MVA) adalah suatu alat pengukur kinerja mengenai perbedaan nilai saham dengan jumlah ekuitas modal investor. *Market value added* sebagai alat ukur kinerja keuangan untuk memaksimalkan pemegang saham. Adapun rumus penghitungan *market value added* sebagai berikut (Brighan dan Houston 2013):

$$MVA = (MVE - BV) - \text{Outstanding Shares} \dots\dots\dots (10)$$

$$BV = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Outstanding Shares}} \dots\dots\dots (11)$$

$$MVE = \text{Volume saham} \times \text{harga saham} \dots\dots\dots (12)$$

Dimana :

MVE = Harga pasar saham (*market value of equity*)

BV = Nilai buku per lembar saham (*book value of equity*) *Outstanding Shares* = Jumlah saham beredar.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada jatuh tempo. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek/ utang lancar dengan aset lancarnya. *Current ratio* berguna untuk menunjukkan kemampuan operasional perusahaan yaitu untuk kelancaran proses produksi (Wira, 2011: 73). *Current Ratio* (CR) dinyatakan dalam rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots (13)$$

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan serta efisiensi dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turn Over* (TATO) untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. *Total Asset Turn Over* (TATO) dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots (14)$$

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda ditunjukkan dengan persamaan berikut :

$$RS = \alpha - \beta_1 ROA + \beta_2 AKO + \beta_3 MVA + \beta_4 CR + \beta_5 TATO \dots\dots\dots (1)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	111	-.05	.42	.0832	.08583
AK	111	-19.78	9.42	-.3399	3.23535
MVA	111	-116.24	142.43	4.9469	29.01781
CR	111	.23	8.13	2.3955	1.64670
TATO	111	.30	4.90	1.0238	.70962
RS	111	-.87	3.63	.0542	.57646
Valid N (listwise)	111				

Sumber : Data diolah 2023

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2
 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.190	.084		-2.277	.025
	ROA	.365	.043	.599	8.412	.000
	AK	.011	.013	.063	.879	.381
	MVA	.001	.001	.056	.775	.440
	CR	.061	.013	.337	4.727	.000
	TATO	.016	.058	.019	.268	.789

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data diolah 2023

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat diperoleh persamaan dari regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,190 + 0,365(\text{ROA}) + 0,011(\text{AK}) + 0,001(\text{MVA}) + 0,061(\text{CR}) + 0,016(\text{TATO})$$

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi atau koefisien *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti residual data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Begitu juga dengan hasil perhitungan nilai VIF yang menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF untuk masing- masing variabel penelitian menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10. maka dapat disimpulkan data penelitian terbebas dari uji multikolinearitas. Dan hasil dari pengujian auto korelasi yang dimana diketahui nilai *dubin watson* 2,008. nilai sampel sebesar 111 dan nilai k (Variabel) = 6, di ketahui nilai $dL = 1,59769$ dan $dU = 1,78552$, dengan

persamaan uji dubin watson $dU < dW < 4 - dU$. Diketahui nilai durbin watson lebih besar dari nilai du yang

sebesar 1.78552 dan hasil $4 - Du = 4 - 1.78552 = 2.1448$ dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai dubin watson sebesar 2,008. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut terbebas autokorelasi. Dan mengacu pada hasil pengujian heterokedastisitas dimana diketahui bahwa nilai signifikan masing-masing variabel lebih besar dari 0.05. ini berarti data variabel penelitian terbebas dari uji heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai adjusted R square. Pada hasil uji memperlihatkan bahwa besarnya nilai adjusted R square adalah sebesar 0,446 ini berarti Pengaruh ROA, AK, MVA, CR dan TATO Terhadap RS sebesar 44,6% dan sisanya 55,4% dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji F

Berdasarkan hasil perhitungan pada hasil uji diperoleh F sig sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0.05. Artinya variabel ROA, AK, MVA, CR dan TATO berpengaruh secara simultan terhadap RS.

Uji t

Berdasarkan hasil uji mengenai Uji t maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap return saham.
Oleh karena tingkat signifikansi t sebesar 0,000 pada tabel 5.9 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 diterima. Hal ini berarti ROA berpengaruh signifikan pada RS. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima.
- 2) Pengaruh arus kas (AK) terhadap return saham.
Oleh karena tingkat signifikansi t sebesar 0,381 pada tabel 5.9 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_2 ditolak Hal ini berarti AK tidak berpengaruh pada return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.
- 3) Pengaruh *market value added* (MVA) terhadap return saham.
Oleh karena tingkat signifikansi t sebesar 0,440 pada tabel 5.9 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_3 ditolak. Hal ini berarti MVA tidak berpengaruh pada return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.
- 4) Pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham.
Oleh karena tingkat signifikansi t sebesar 0,000 pada tabel 5.9 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H_4 diterima. Hal ini berarti CR berpengaruh pada return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima.
- 5) Pengaruh aktivitas (TATO) terhadap return saham.
Oleh karena tingkat signifikansi t sebesar 0,789 pada tabel 5.9 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_5 ditolak. Hal ini berarti TATO tidak berpengaruh signifikan pada return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil Uji t, ini berarti profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan pada return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima. Menurut Eka (2019) profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensinya akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuan untuk mendapatkan keuntungan. Profitabilitas yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Eka (2019) dan Widaryanti (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin tinggi tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin besar tingkat *return* saham yang didapat perusahaan, maka pandangan investor terkait kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga membuat harga saham menjadi meningkat tentu.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil Uji t, arus kas (AK) tidak berpengaruh pada return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Artinya, naik turunnya jumlah arus kas tidak akan mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan arus kas sebagai ukuran dalam menilai *return* saham di pasar modal (terutama di BEI). Arus kas operasi merupakan faktor fundamental perusahaan yang dilihat investor sebagai salah satu cara untuk menentukan investasi, namun selain faktor fundamental juga terdapat faktor teknikal dan faktor-faktor lain diluar seperti kondisi ekonomi dan politik serta keamanan yang dapat mempengaruhi *return* saham namun tidak diteliti. Pengaruh yang tidak signifikan dimungkinkan karena investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2021) dan Yahya (2019) yang menyatakan bahwa arus kas tidak akan mempengaruhi *return* saham.

Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil Uji t, *market value added* (MVA) tidak berpengaruh pada return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata *market value added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, artinya bahwa meskipun nilai *market value added* (MVA) perusahaan naik, belum tentu Return Saham yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan *market value added* (MVA) kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan *return* saham lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *return* saham yang diterima oleh investor juga cenderung naik. Tidak berpengaruh secara signifikannya *market value added* (MVA) terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi. Perhitungan *return* saham dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari data perusahaan setiap akhir periode. Sedangkan perubahan *return* saham tidak beriringan dengan fundamental perusahaan, namun di pengaruhi oleh corporate action. Pasar akan bereaksi setelah laporan keuangan dipublikasikan atau

informasi perusahaan telah diterima oleh pasar. Apabila informasi tersebut dianggap baik, investor akan menawarkan harga yang tinggi terhadap saham. Perubahan harga saham akan berpengaruh pada perubahan *return* saham. Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (201) dan Sunaryo (2019) yang menyatakan bahwa *market value added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian, likuiditas berpengaruh pada *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima. Nilai likuiditas yang rendah menunjukkan masalah dalam perusahaan dan berakibat menyebabkan terjadinya penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi likuiditas ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek (Sartono, 2010: 116). Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi liquid, perusahaan yang liquid lebih menarik minat investor (Daljono et. al, 2013). Dengan begitu maka investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga nilai saham perusahaan naik dan berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham. Hasil ini didukung oleh penelitian Manik (2017) dan Prabasari (2018) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Aktivitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian, aktivitas (TATO) tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini menunjukkan 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 aktivitas (TATO) 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. Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Santi (2019) dan Adi (2021) yang menyatakan bahwa aktivitas (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut.

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan pada *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima. Investor yang potensinya akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuan untuk mendapatkan keuntungan
2. Arus kas (AK) tidak berpengaruh pada *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Naik turunnya jumlah arus kas (AK) tidak akan mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan arus kas (AK) sebagai ukuran dalam menilai *return* saham di pasar modal
3. *Market value added* (MVA) tidak berpengaruh pada *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. *Market value added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, artinya bahwa meskipun nilai *Market value added* (MVA) perusahaan naik, belum tentu *return* saham yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya
4. Likuiditas (CR) berpengaruh pada *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima. Nilai likuiditas yang rendah menunjukkan masalah dalam perusahaan dan berakibat menyebabkan

terjadinya penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi likuiditas ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek

5. Aktivitas (TATO) tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitya secara efektif dan efisien ternyata tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut

Setelah melakukan analisis dan pembahasan pada pokok permasalahan serta berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka keterbatasan dan saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Besarnya nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,446 ini berarti pengaruh profitabilitas, arus kas operasi, *market value added*, likuiditas, dan aktivitas terhadap retron saham sebesar 44,6% dan sisanya 55,4% dipengaruhi oleh faktor lain.
2. Hasil variabel yang berpengaruh ada 2 yaitu profitabilitas dan likuiditas, hasil yang tidak sesuai dengan hipotesis ada 3 yaitu arus kas operasi, *market value added*, dan aktivitas.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut.

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain untuk menguji pengaruhnya terhadap retron saham.
2. Bagi investor/calon investor dapat menjadikan variabel *return on asset* dan likuiditas sebagai variabel-variabel yang dipertimbangkan dalam menetapkan investasinya apabila nilai perusahaan menjadisalah satu unsur yang diprioritaskan dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan, 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan *Size* Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol 3, No.1, pp. 53-61.
- Andriyanto, Hermawan Noor. 2015. Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Tax Efficiency Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2012. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan Dana Pembelanjaan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Bambang, Riyanto. 2011. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: YBPFE UGM.
- Bramanti, Dita. 2006. Pengaruh Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Brigham, Eugene F. dan Joel, F. Houston. 2013. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Nofrita, Ria 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Septyani, dkk. 2015. Analisis Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Periode Sebelum dan Saat Krisis Global. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*. Vol. 7 No.1, pp 19-32
- Setyorini, Priska Ika. 2011. Pengaruh Perbandingan Economic Value Added dan Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 5 No.3, pp 191-208.
- Satria Nur maharani, 2012. Kandungan Informasi Laba Bersih dan Arus kas Terhadap Reaksi Perubahan Retrn Saham. *Jurnal Keuangan dan perbankan*

Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)

Vol. 5, No. 3 Oktober 2023

E-ISSN: 2716-2710 (Online)
