

DAMPAK RASIO KEUANGAN, PASAR SAHAM, DAN NILAI TUKAR PADA RETURN SAHAM INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA

Oleh:

¹Grace Orlyn Sitompul, ²Jhon Rinendy

^{1,2}Universitas Advent Indonesia

Jl. Kolonel Masturi No. 288, Cihanjuang Rahayu, Kec. Parongpong,
Kabupaten Bandung Barat, Jawa Barat Kode Pos 40559, Indonesia.

E-mail : grace.sitompul@unai.edu¹, jhonrinendy@unai.edu²

ABSTRACT

The objective of this research is to analyze the impact of financial ratios, namely (Current Ratio, Return On Assets, Total Asset Turnover, Debt to Assets Ratio), Stock Market, and Exchange Rate over the period from 2012 to 2022. The sample selection was conducted purposively on Indocement Tunggal Prakarsa (LQ45) stocks, which consistently had annual financial reports during the period, resulting in 44 quarterly samples. Partial and simultaneous multiple linear regression tests were used in this study. Empirical evidence indicates that Total Asset Turnover (TAT) and the Stock Market have a positive and significant effect on stock returns, while the Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA), and Exchange Rate do not have a significant impact. Conversely, the Debt to Assets Ratio (DAR) has a negative impact on LQ45 stock returns. Overall, Liquidity, Profitability, Activity, Leverage, Stock Market, and Exchange Rate collectively have a positive and significant influence on Stock Returns.

Key words: *Stock Return, Financial Ratios, Stock Market, Exchange Ratio*

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk menganalisa dampak rasio keuangan, dalam hal ini adalah (Current Ratio, Return On Assets, Total Asset Turnover, Debt to Assets Ratio), Pasar Saham, dan Nilai Tukar dengan kurun waktu dari tahun 2012 hingga 2022. Pengambilan sampel dilakukan secara purposive terhadap saham Indocement Tunggal Prakarsa (LQ45) yang memiliki laporan keuangan tahunan konsisten selama periode tersebut, menghasilkan 44 sampel triwulan. Uji regresi linear berganda secara parsial dan simultan digunakan dalam penelitian ini. Bukti empiris menunjukkan bahwa Total Asset Turnover (TAT) dan Pasar Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sementara Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA), dan Nilai Tukar tidak memiliki pengaruh signifikan. Sebaliknya, Debt to Assets Ratio (DAR) memiliki dampak negatif terhadap return saham LQ45. Secara keseluruhan, Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Leverage, Pasar Saham, dan Nilai Tukar secara bersama-sama memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

Kata kunci: Return Saham, Rasio Keuangan, Pasar Saham, Nilai Tukar

PENDAHULUAN

Return saham sangat penting karena secara langsung mempengaruhi kekayaan investor dan memandu keputusan investasi. Investor menggunakan return historis dan yang diantisipasi untuk menilai profitabilitas dan risiko, yang mempengaruhi pilihan membeli, menjual, atau menahan saham. Di luar portofolio individu, return saham merupakan barometer kinerja pasar secara keseluruhan dan kesehatan ekonomi. Mereka juga membentuk persepsi korporat, mempengaruhi penilaian, dan memengaruhi alokasi modal. Return saham yang positif berkontribusi pada pertumbuhan portofolio, membantu individu mencapai tujuan keuangan jangka panjang, terutama dalam perencanaan pensiun. Secara keseluruhan, return saham adalah indikator ekonomi yang penting yang mempengaruhi kekayaan, strategi investasi, dan dinamika korporat.

Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti pertumbuhan laba, tingkat suku bunga, sentimen pasar, dan indikator makroekonomi. Elemen-elemen seperti tata kelola perusahaan, transparansi, dan perilaku etis juga mempengaruhi kepercayaan investor. Rasio keuangan, termasuk P/E, ROE, dan debt-to-equity, memberikan wawasan tentang kesehatan keuangan perusahaan, membimbing investor dalam menilai profitabilitas, efisiensi, dan leverage. Namun, rasio ini memiliki tantangan, bergantung pada data historis dan dipengaruhi oleh variasi industri (Shirinpour et al., 2023). Analisis fundamental mengevaluasi faktor internal seperti likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan leverage untuk menentukan nilai saham perusahaan. Investor internasional menghadapi risiko mata uang dari fluktuasi nilai tukar yang mempengaruhi return ketika dikonversi ke mata uang asal mereka. Volatilitas nilai tukar, bersama dengan sentimen pasar, memperkenalkan kompleksitas pada return saham, menekankan sifat dinamis dari dinamika pasar saham.

Penelitian yang ada tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham Indocement Tunggul Prakarsa menunjukkan beberapa kekurangan, seperti kurangnya integrasi komprehensif antara faktor-faktor tersebut, eksplorasi temporal yang terbatas, dan kurangnya perhatian terhadap karakteristik unik industri semen. Selain itu, penelitian tentang faktor perilaku dan dampak perubahan regulasi masih terbatas. Terdapat kebutuhan akan analisis yang lebih mendalam tentang konteks makroekonomi serta pemisahan antara efek jangka pendek dan jangka panjang pada return saham. Mengatasi celah-celah ini dapat meningkatkan pemahaman tentang hubungan kompleks yang mempengaruhi return saham.

Literatur yang ada kurang memberikan pemahaman yang komprehensif tentang dinamika yang saling terkait antara rasio keuangan, pergerakan pasar saham, dan nilai tukar. Selain itu, evolusi temporal dari hubungan ini selama berbagai periode belum dieksplorasi secara memadai. Karakteristik unik industri semen, termasuk pengaruh regulasi, dan dampak spesifik faktor-faktor ini terhadap return saham tidak dibahas dengan cukup baik. Masalah penelitian ini bertujuan untuk mengatasi celah-celah ini dan memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada Indocement Tunggul Prakarsa.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pemeriksaan komprehensif tentang dinamika yang saling terkait antara rasio keuangan, pergerakan pasar saham, dan nilai tukar dalam konteks Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk. (INTP). Penelitian ini juga menekankan pada pengatasan inkonsistensi dalam hasil penelitian sebelumnya, dengan tujuan untuk merekonsiliasi dan memberikan kejelasan pada temuan yang berbeda. Dengan mengeksplorasi inkonsistensi ini, studi ini tidak hanya menambah kedalaman pada penelitian tetapi juga meningkatkan relevansi praktisnya dan potensi dampaknya pada proses pengambilan keputusan baik bagi perusahaan maupun investor.

TINJAUAN PUSTAKA

Model Penetapan Harga Aset Modal (*Capital Asset Pricing Model*)

Model Penetapan Harga Aset Modal (CAPM) menurut (Oktrima & Sutrisno, 2023) berfungsi sebagai teori umum yang relevan. CAPM, konsep fundamental dalam keuangan, mengemukakan hubungan antara return yang diharapkan dari sebuah aset dan risiko sistematisnya, yang diukur dengan beta. Menurut (Putra et al., 2023), CAPM, return yang diharapkan terdiri dari tingkat bebas risiko dan premi risiko, yang mencerminkan sensitivitas aset terhadap risiko pasar secara keseluruhan. Diterapkan pada penelitian ini, CAPM menawarkan kerangka teori yang luas untuk menganalisis bagaimana rasio keuangan, dinamika pasar saham, dan nilai tukar secara kolektif mempengaruhi return saham. Dengan mempertimbangkan interaksi antara risiko dan return, CAPM memberikan dasar untuk memahami dinamika kompleks yang melekat dalam pasar keuangan dan berkontribusi pada penilaian faktor-faktor yang membentuk return saham.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memeriksa aset likuid terhadap kewajiban lancar. Rasio ini memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan, di mana rasio yang lebih tinggi menunjukkan solvabilitas yang lebih baik. Current ratio dan quick ratio adalah metrik likuiditas yang umum, menawarkan wawasan tentang likuiditas keseluruhan dan segera. Rasio ini sangat penting bagi pemangku kepentingan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menangani tanggung jawab keuangan jangka pendek, dengan rasio yang lebih tinggi dianggap menguntungkan untuk stabilitas keuangan. Sebagaimana dinyatakan oleh (HERYANTO, 2016), sebuah perusahaan dianggap likuid ketika dapat menangani kewajiban keuangannya secara efektif dan tepat waktu. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan kesulitan mengelola kewajiban tersebut, hal itu menunjukkan kondisi ekonomi yang menantang. Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio, sebagai metrik keuangan yang menilai likuiditas jangka pendek perusahaan dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini memberikan wawasan tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh tempo dalam jangka pendek dengan aset yang tersedia. Pernyataan tersebut dikuatkan oleh (Mantik et al., 2022) yang menyatakan, current ratio dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutangnya menggunakan aset lancar pada saat jatuh tempo. Rasio lebih tinggi menunjukkan kondisi menguntungkan dan meyakinkan investor, dimana perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya dengan mudah. Namun, current ratio yang terlalu tinggi juga dapat menghambat penciptaan laba karena sebagian besar modal kerja tetap tidak terpakai.

Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah metrik keuangan yang menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mencapai kesuksesan finansial. Ini mengukur efisiensi operasional dan sejauh mana pendapatan melebihi pengeluaran, mencerminkan kinerja keuangan keseluruhan perusahaan. Ukuran ini digunakan sebagai penilaian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Seperti yang dijelaskan oleh (Hapsari, 2018), profitabilitas memainkan peran penting dalam menentukan keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam usaha bisnisnya. Peningkatan dalam keuntungan menunjukkan kemampuan yang baik bagi perusahaan dalam menghasilkan laba yang substansial, dimana ukuran yang digunakan dalam hal ini adalah Return on Asset (ROA). Dikuatkan oleh pernyataan dari (Nurmasari, 2018), pengembalian dalam bentuk Asset

(ROA) adalah metrik keuangan yang mengukur efisiensi perusahaan dan menghasilkan laba dari aset. Ini dihitung dengan membagi pendapatan bersih dengan total aset rata-rata tentang seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk mencapai profitabilitas. ROA yang lebih tinggi menunjukkan pemanfaatan aset yang efektif dan kinerja keuangan yang lebih baik.

Rasio Aktivitas

Total Asset Turnover (TAT) adalah metrik keuangan yang menilai efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total aset serta pendapatan yang dihasilkan. Ini dihitung dengan membagi penjualan bersih atau pendapatan dengan total aset rata-rata. TAT memberikan wawasan tentang seberapa efektif perusahaan menghasilkan penjualan sehubungan dengan basis asetnya. TAT yang lebih tinggi menunjukkan pemanfaatan aset yang efisien dan kinerja yang lebih baik dalam hal pendapatan. Menurut (Mantik et al., 2022), rasio aktivitas adalah metrik yang mengungkapkan kompetensi perusahaan dalam menangani dan mengoptimalkan sumber daya yang tersedia. Investor menganggap rasio aktivitas sangat penting karena menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dalam operasionalnya. Ada berbagai ukuran untuk rasio aktivitas, termasuk Total Asset Turnover. Total Asset Turnover (TAT) adalah metrik yang menunjukkan efisiensi operasional perusahaan. Menurut (Utami, 2017), Perusahaan menggunakan TAT sebagai rasio penjualan bersih terhadap total aset. Hasil TAT yang lebih tinggi menguntungkan bagi bisnis entitas karena menunjukkan pemanfaatan aset yang efektif dalam menghasilkan penjualan bersih total. Kinerja positif ini dapat menarik investor potensial untuk berinvestasi di perusahaan.

Rasio Leverage

Leverage, dalam istilah keuangan, mengacu pada dana pinjaman yang digunakan sebagai peningkatan potensi pengembalian dari suatu investasi. Ini melibatkan penggunaan hutang untuk memperbesar dampak dari tindakan keuangan tertentu. Leverage dapat meningkatkan laba, tetapi juga memperkenalkan risiko yang lebih tinggi, karena kerugian dapat diperbesar. Strategi keuangan ini bertujuan untuk mencapai return on investment yang lebih tinggi daripada biaya dana pinjaman, tetapi pertimbangan yang hati-hati sangat penting bagi risiko yang terkait. Menurut (Trisca & Mungniyati, 2017), leverage menunjukkan rasio hutang perusahaan, apabila leverage tinggi maka ini menjadi jika perusahaan memiliki leverage yang tinggi ataupun rendah, ini bisa menjadi sinyal positif bagi pemegang saham. Ukuran leverage yang digunakan adalah Debt to Asset Ratio. Seperti yang disebutkan oleh (Oktyawati & Agustia, 2014), perusahaan dengan rasio hutang terhadap aset yang rendah memiliki risiko keuangan yang rendah ketika perekonomian menurun. Semakin banyak kredit yang diambil perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan finansial.

Pasar Saham

Dikenal juga sebagai pasar ekuitas sebagai tempat keuangan, di mana pembeli dan penjual memperdagangkan saham perusahaan publik. Pasar ini menyediakan platform bagi entitas bisnis untuk mengumpulkan modal dengan diterbitkannya saham bagi investor untuk membeli atau menjual saham tersebut. Pasar saham berfungsi sebagai komponen vital dari sistem keuangan, memfasilitasi investasi, alokasi modal, dan penciptaan kekayaan. Menurut (Masoud, 2013), pasar saham berfungsi sebagai platform bagi pemerintah, bisnis, dan investor dalam memperoleh modal jangka panjang dan terlibat dalam jual beli sekuritas. Pasar, baik untuk saham, obligasi, komoditas, atau aset lainnya, berfungsi sebagai mekanisme yang memungkinkan perdagangan antara individu atau

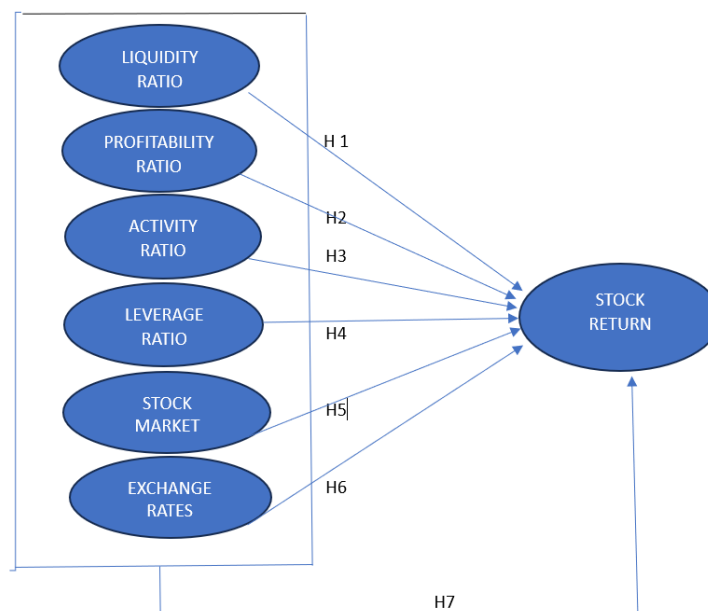
organisasi. (Rumasukun et al., 2020) menyatakan bahwa beberapa pasar seperti untuk ternak melibatkan pertemuan fisik antara pembeli dan penjual, sementara yang lain, seperti pasar mata uang asing, beroperasi sebagai jaringan nasional yang difasilitasi oleh komunikasi melalui saluran telepon dan tautan komputer, menghilangkan kebutuhan untuk tempat pertemuan fisik. Di era modern, hanya beberapa bursa saham global yang masih mempertahankan lokasi fisik untuk perdagangan langsung antara pembeli dan penjual.

IHSG Return adalah seperti rapor untuk pasar saham, menunjukkan seberapa baik atau buruk keseluruhan pasar. Ini mencerminkan kinerja rata-rata berbagai saham yang terdaftar. Investor memperhatikan IHSG Return untuk memahami apakah pasar saham dalam kondisi baik atau menantang. Return positif menunjukkan pasar yang sehat, sementara return negatif menunjukkan potensi masalah. Ini adalah alat yang berguna bagi investor untuk membuat keputusan tentang membeli atau menjual saham (Yosiafat & Wijaya, 2020).

Nilai Tukar

Nilai tukar mengacu pada perubahan tingkat kurs mata uang negara lain. Hal ini memiliki peranan penting bagi suatu perdagangan bebas, keuangan entitas usaha, dan investasi suatu negara lain, dimana dipengaruhi oleh biaya barang dan jasa, serta return investasi dalam mata uang yang berbeda. Nilai tukar ditentukan oleh berbagai faktor seperti penawaran dan permintaan, indikator ekonomi, dan peristiwa geopolitik. Nilai tukar berfluktuasi secara konstan, mempengaruhi daya saing ekspor dan impor serta mempengaruhi return bagi investor yang terlibat dalam pasar internasional dan bertujuan dalam prediksi perubahan harga saham di waktu yang akan datang. Menurut (Arisandhi & Robiyanto, 2022), nilai tukar adalah faktor makroekonomi yang terbukti mempengaruhi pasar saham. Adanya hubungan kausal antara nilai tukar dan harga saham sudah mapan. Nilai tukar menunjukkan asosiasi yang signifikan dengan harga saham.

Research Framework



Gambar 1. Research Framework

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan dari PT. Indocement Tunggal Prakarsa (INTP) sebagai populasi selama kurun waktu 11 tahun atau 44 kuartal, dari tahun 2012 hingga 2022. Sampel yang diambil adalah laporan rasio, laporan laba rugi, neraca, arus kas, rasio valuasi, dan kualitas. Variabel independen (X) mencakup rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, leverage, pasar saham, dan nilai tukar. Variabel dependen (Y) adalah return saham. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, sesuai dengan rumusan masalah dan hipotesis yang telah diuraikan sebelumnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Koefisien Korelasi (R) dan Determinasi (R²)

Hasil dari model regresi menilai pengaruh rasio keuangan, pasar saham, dan nilai tukar terhadap return saham dalam entitas bisnis indocement melalui laporan keuangan dari tahun 2012 hingga 2022, disajikan dalam Tabel 4.1.

Tabel 1 (Uji R & R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2
1	.779 ^a	.606	.543	.10921	.606	9.501	6	37

a. Predictors: (Constant), Exchange Rate , Leverage INTP, Stock Market , Liquidity INTP, Activity INTP, Profitability INTP

b. Dependent Variable: Stock Return INTP

Nilai R adalah 0.779, menunjukkan adanya korelasi positif yang kuat antara prediktor variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R Square adalah 0.606, yang berarti sekitar 60.6% variabilitas dalam Return Saham dapat dijelaskan oleh model (yaitu variabel independen yang termasuk dalam analisis). Sementara itu, sisanya sebesar 39,4% merupakan pembagian faktor lain.

Adjusted R Square sebesar 0.543, yang memperhitungkan jumlah prediktor dalam model dan menyesuaikan dengan ukuran sampel. Nilai ini sedikit lebih rendah dari nilai R Square, menunjukkan bahwa meskipun model menjelaskan sebagian besar variabilitas, tidak semua prediktor mungkin sama pentingnya.

Regresi Linear Berganda

Tabel 2 Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.765	.302		-2.533
	Liquidity INTP	-.001	.013	-.006	-.044
	Profitability INTP	-.007	.006	-.318	-1.149
	Activity INTP	3.923	1.161	.783	3.379
	Leverage INTP	-4.034	1.798	-.267	-2.244
	Stock Market	1.352	.226	.662	5.975
	Exchange Rate	.019	.016	.208	1.143

a. Dependent Variable: Stock Return INTP

Hasil penelitian sesuai dengan Tabel 2 diuraikan dengan rumus sebagai berikut:

$$Y_t = b_0 + b_1 X_{1t} + b_2 X_{2t} + b_3 X_{3t} + b_4 X_{4t} + b_5 M_t + b_6 EXR_t + \epsilon_t$$

$$SR = -0.765 - 0.001 \text{ Likuiditas} - 0.007 \text{ Profitabilitas} + 3.923 \text{ Aktivitas} - 4.034 \text{ Leverage} + 1.352 \text{ Pasar Saham} + 0.019 \text{ Nilai Tukar}$$

Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas memiliki koefisien negatif, menunjukkan bahwa peningkatan dalam likuiditas dan profitabilitas perusahaan cenderung mengurangi return saham, meskipun dampaknya kecil. Sebaliknya, variabel aktivitas dan pasar saham memiliki koefisien positif yang signifikan, yang berarti peningkatan dalam aktivitas perusahaan dan kinerja pasar saham secara keseluruhan berkontribusi positif terhadap return saham.

Leverage memiliki koefisien negatif yang besar, menandakan bahwa peningkatan leverage (jumlah hutang) berdampak negatif dan substansial terhadap pengembalian saham. Dapat dijelaskan bahwa rendahnya pengembalian saham diakibatkan oleh peningkatan leverage perusahaan. Sementara itu, nilai tukar memiliki koefisien positif kecil, dapat dianalisa dimana peningkatan nilai tukar memiliki sedikit dampak positif pada pengembalian saham, namun pengaruh ini tidak substansial.

Secara keseluruhan, model ini mengindikasikan bahwa aktivitas perusahaan dan pasar saham adalah faktor penting dalam menentukan return saham, sementara leverage cenderung mengurangi return saham. Likuiditas dan profitabilitas memiliki dampak negatif yang kecil, dan nilai tukar menunjukkan dampak positif yang sangat kecil dan tidak substansial pada pengembalian saham.

Uji Hipotesis Simultan

Tabel 3 (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.680	6	.113	9.501	.000 ^b
	Residual	.441	37	.012		
	Total	1.121	43			

a. Dependent Variable: Stock Return INTP

b. Predictors: (Constant), Exchange Rate, Leverage INTP, Stock Market, Liquidity INTP, Activity INTP, Profitability INTP

Nilai signifikansi secara simultan pada Tabel 3 adalah $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa Rasio Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Rasio Aktivitas (TAT), Leverage (DAR), Pasar Saham, dan Nilai Tukar memiliki dampak yang positif terhadap Return Saham secara simultan, sehingga hipotesa dapat diterima. Didukung oleh penelitian dari (Sutriani, 2014) menjelaskan bahwa secara bersamaan dampak profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham. Hasil studi (Oktavia & Norita, 2010) menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan leverage memiliki pengaruh secara substansial terhadap return saham.

Uji Hipotesis Parsial

Tabel 4 (Uji *t*)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95,0% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	-.765	.302		-2.533	.016	-1.377	-.153
	Liquidity INTP	-.001	.013	-.006	-.044	.965	-.026	.025
	Profitability INTP	-.007	.006	-.318	-1.149	.258	-.020	.005
	Activity INTP	3.923	1.161	.783	3.379	.002	1.571	6.275
	Leverage INTP	-4.034	1.798	-.267	-2.244	.031	-7.677	-.391
	Stock Market	1.352	.226	.662	5.975	.000	.894	1.811
	Exchange Rate	.019	.016	.208	1.143	.260	-.014	.052

a. Dependent Variable: Stock Return INTP

Likuiditas pada Return Saham

Tabel 4 menunjukkan variabel independen rasio likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR), menunjukkan nilai sig sebesar $0,965 > 0,05$. Dapat dijelaskan dimana Likuiditas tidak dapat dibuktikan mempengaruhi Return Saham. Hasil ini menjelaskan Likuiditas tidak berdampak substansial pada return saham, dengan demikian H_0 diterima. Sejalan dengan studi empiris oleh (Wibowo et al., 2023) menjelaskan dimana current ratio (CR) tidak memiliki pengaruh secara substansial pada return saham. Temuan ini juga didukung oleh (Handyansyah & Sukarno, 2023) dan (Nurmasari, 2018) menyatakan bahwa current ratio (CR) tidak memiliki dampak besar terhadap return saham.

Profitabilitas pada Return Saham

Temuan dari uji signifikansi pada rasio profitabilitas melalui ROA menunjukkan hasil $0,258 > 0,05$. Hal ini menyiratkan bahwa Profitabilitas tidak dapat dibuktikan mempengaruhi Return Saham. Oleh karena itu profitabilitas tidak berdampak besar pada return saham, yang mengarah pada penerimaan hipotesis nol (H_0). Berbeda dengan hasil empiris dari (Anwaar, 2016) menyatakan dimana ROA sebagai salah satu ukuran profitabilitas memiliki dampak positif dan sustansial pada return saham. Sejalan dengan temuan hasil oleh (Handyansyah & Sukarno, 2023) dan (Simorangkir, 2019) menjelaskan dimana profitabilitas memiliki dampak besar dalam meningkatkan variabel return saham perusahaan. Masih didukung oleh temuan penelitian yang konsisten (Bintara et al., 2019), aset lancar dan ROA sebagai ukuran likuiditas dan profitabilitas memiliki dampak besar pada return saham. Sebaliknya, hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Rumasukun et al., 2020) dan (Trisca & Mungniyati, 2017) menyebutkan bahwa analisis menunjukkan profitabilitas tidak berdampak substansial pada return pasar saham.

Rasio Aktivitas pada Return Saham

Hasil dari uji signifikansi dari Rasio Aktivitas diukur dengan Total Asset Turnover (TAT) yaitu $0,002 < 0,05$. Dengan demikian Rasio Aktivitas terbukti berdampak besar pada return saham. Berdasarkan nilai *t* positif (3,379), menunjukkan bahwa rasio Aktivitas memiliki pengaruh tinggi dan substansial pada return saham, sehingga H_0 ditolak. Bertolak belakang dengan temuan dari (Wibowo et al., 2023) dimana menjelaskan total asset turnover (TAT) sebagai ukuran rasio aktivitas tidak berdampak besar pada return saham.

Leverage pada Return Saham

Hasil dari uji signifikansi pada variabel Leverage diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) adalah nilai sig sebesar $0,031 < 0,05$. Dengan demikian, Rasio Leverage terbukti berdampak substansial pada return saham. Berdasarkan nilai *t* negatif (-2,244),

menunjukkan bahwa rasio Leverage berdampak negatif dan signifikan terhadap return saham, sehingga H_0 tidak diterima. Sesuai dengan penemuan empiris oleh (Hendayana, 2017) dan (Alviansyah et al., 2018) menjelaskan dimana rasio leverage secara substansial mempengaruhi return saham. Lebih lanjut hasil penelitian yang didukung oleh (Sasongko & Shaliza, 2018) juga menunjukkan bahwa leverage mempengaruhi return saham, yang berarti bahwa jika peluang investasi yang diperoleh oleh perusahaan, sebagaimana terlihat melalui Debt to Assets Ratio (DAR) meningkat, ini memiliki hubungan dengan rasio return saham bagi investor. Sebaliknya, hasil dari studi sebelumnya yang dilakukan oleh (Trisca & Mungniyati, 2017) menyatakan bahwa rasio leverage belum berdampak pada return saham.

Pasar Saham pada Return Saham

Signifikansi pada variabel Pasar Saham dengan nilai sig sebesar $0,000 < 0,05$ menunjukkan dimana Pasar Saham terbukti berdampak signifikan pada return saham. Berdasarkan nilai t positif (5,975), menunjukkan bahwa Pasar Saham mempengaruhi secara positif dan besar pada return saham, sehingga H_0 tidak dapat diterima. Sejalan dengan studi empiris dari (Abdullah et al., 2015) dan (Acheampong et al., 2014) menyebutkan dimana pasar saham berdampak secara substansial pada return saham.

Nilai Tukar pada Return Saham

Temuan dari uji signifikansi pada variabel Nilai Tukar menunjukkan nilai sig sebesar $0.260 > 0.05$. Ini berarti bahwa Nilai Tukar tidak dapat divalidasi sebagai variabel yang berdampak pada Return Saham. Akibatnya, penemuan ini menjelaskan dimana Nilai Tukar tidak memiliki dampak yang besar pada return saham, yang mengarah pada penerimaan hipotesis nol (H_0). Sejalan dengan temuan dari penelitian sebelumnya dari (Lee et al., 2023) menunjukkan hasil dimana kenaikan nilai tukar yang tidak terduga, yang mengarah pada depresiasi mata uang, memiliki dampak merugikan yang besar pada return pasar saham. Sebaliknya penemuan empiris lain bertolak belakang dari penelitian (Shirinpour et al., 2023) dan (Siagian & Hakim, 2023) dimana menyatakan nilai tukar berdampak positif dan substansial pada pengembalian pasar saham.

PENUTUP

Kesimpulan Dan Saran

Penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas entitas bisnis melalui rasio lancar tidak berdampak besar pada return saham. Begitu pula dengan profitabilitas perusahaan melalui rasio ROA, yang juga tidak mempengaruhi return saham secara signifikan. Namun, aktivitas perusahaan yang diukur dengan rasio TAT menunjukkan dampak yang substansial pada return saham di industri semen, menunjukkan bahwa Total Asset Turnover yang tinggi dapat meningkatkan return saham. Solvabilitas entitas bisnis yang diukur dengan rasio DAR juga berdampak positif pada return saham, menunjukkan dimana peningkatan Debt to Assets Ratio berdampak pada return saham. Pasar saham pada entitas bisnis terbukti berdampak pada return saham, mengindikasikan bahwa perusahaan berkontribusi pada peningkatan return saham bagi investor. Namun, nilai tukar tidak mempengaruhi return saham secara signifikan, menjelaskan dimana fluktuasi nilai tukar memperkenalkan ketidakpastian dan risiko pada pengembalian saham investor. Secara keseluruhan, variabel independen Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Leverage, Pasar Saham, dan Nilai Tukar memiliki pengaruh pada Return Saham secara simultan.

Dengan demikian, Investor dapat mengumpulkan wawasan berharga dari temuan penelitian ini dalam pengambilan keputusan. Memahami bahwa likuiditas yang diukur

dengan rasio lancar maka investor harus secara kritis menilai implikasi posisi likuiditas perusahaan. Investor sebaiknya fokus pada kesehatan keuangan keseluruhan perusahaan, dan dapat mempertimbangkan strategi tambahan yang dapat menghasilkan nilai tinggi bagi pemegang saham, selanjutnya dapat menemukan peluang di perusahaan-perusahaan yang secara efektif mengelola ukuran dan leverage mereka. Investor harus mempertimbangkan kinerja pasar saham sebagai faktor kontributif terhadap return saham, dengan menekankan pentingnya persepsi pasar dan sentimen. Dalam mengelola risiko nilai tukar, sebaiknya berhati-hati terhadap fluktuasi nilai tukar, dengan mengadopsi strategi investasi yang terdiversifikasi dan terinformasi dengan baik yang secara kolektif mempertimbangkan likuiditas, profitabilitas, aktivitas, solvabilitas, kinerja pasar saham, dan nilai tukar.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. N., Parvez, K., Karim, T., & Tooheen, R. B. (2015). The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Dhaka Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 3(1), 10. <https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20150301.12>
- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v5n1p125>
- Alviansyah, M. R., Suzan, L., & Kurnia. (2018). *THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND FIRM SIZE ON STOCK RETURN (Case Study In Mining Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2011-2015)*. www.bi.go.id
- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of Ftse-100 Index London, UK). *Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal Publisher: Global Journals Inc*, 16.
- Arisandhi, V. D., & Robiyanto, R. (2022). EXCHANGE RATE, GOLD PRICE, AND STOCK PRICE CORRELATION IN ASEAN-5: EVIDENCE FROM COVID-19 ERA. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 24(1), 22–32. <https://doi.org/10.9744/jmk.24.1.22-32>
- Bintara¹, R., Renalita, P., & Tanjung², S. (2019). Analysis of Fundamental Factors on Stock Return. *International Journal of Academic Research in Accounting*, 9(2), 49–64. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6029>
- Handyansyah, M. R., & Sukarno, S. (2023). Influence of Liquidity Ratio, Solvency Ratio, Profitability Ratio, Market Value Ratio, and Total Asset on Stock Return in Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange JII Index 2016-2021. *European Journal of Business and Management Research*, 8(5), 88–94. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.5.2024>
- Hapsari, D. P. (2018). Analisis Penjualan Bersih, Beban Umum & Administrasi Terhadap Laba Tahun Berjalan. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 45–53.

- Hendayana, Y. (2017). RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE, DAN RISIKO SISTIMATIS TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR PERTAMBANGAN. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3). <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4671>
- HERYANTO. (2016). Effect of Liquidity and Profitability to Bank Stock Return in Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(3). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v6-i3/2219>
- Lee, C. C., Lee, C. C., & Wu, Y. (2023). The impact of COVID-19 pandemic on hospitality stock returns in China. *International Journal of Finance and Economics*, 28(2), 1787–1800. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2508>
- Mantik, J., Permata Sari, D., Diana Nabella, S., & Hidayatul Fadlilah, A. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Activity Ratios on Dividend Policy in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2020 Period. In *Jurnal Mantik* (Vol. 6, Issue 2).
- Masoud, N. M. H. (2013). The Impact of Stock Market Performance upon Economic Growth. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(4), 788–798. www.econjournals.com
- Nurmasari, I. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Pendapatan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia 2010-2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 20–31.
- Oktavia, I. N., & Norita. (2010). *Effect of Earnings Management, Liquidity Ration, Leverage Ratio, Activity Ratio, Profitability Ration, and Firm Size to Stocks Return (Study in Go Public Telecommunication Companies in Indonesia Stock)*.
- Oktrima, B., & Sutrisno, B. (2023). Effect of capital structure and profitability on company values. In *International Journal of Educational Administration* (Vol. 4, Issue 1).
- Oktyawati, D., & Agustia, D. (2014). Pengaruh Profitabilita, Leverage dan Nilai Perusahaan Terhadap Income Smoothing Dan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 10(2), 195–214.
- Putra, J. M., Soehaditama, J. P., Hernawan, M. A., Yulihapsari, I. U., & Sova, M. (2023). Implementing the Capital Asset Pricing Model in Forecasting Stock Returns: A Literature Review. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(2), 171–182. <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i2.3683>
- Rumasukun, M. R., Yamin Noch, M., Pattiasina, V., Ikhsan, A., & Wenand Batilmurik, R. (2020). *Talent Development & Excellence Structural Model of Company Stock Return in Basic and Chemical Industries: Impact of Profitability, Market Value, Liquidity and Leverage*. 12(2s), 3118–3129. <http://www.iratde.com>

- Sasongko, H., & Shaliza, F. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Return Saham Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 4(1), 55–68.
- Shirinpour, M., Haji, G., Sarlak, A., & Alipour, H. (2023). Asymmetric Effects of Oil Price, Exchange Rate and Money Volume on Stock Returns of Tehran Stock Exchange. *Environmental Energy and Economic Research*, 7(1), 49. <https://doi.org/10.22097/EEER.2022.351269.1258>
- Siagian, P., & Hakim, L. (2023). *PENANOMICS: INTERNATIONAL JOURNAL OF ECONOMICS THE INFLUENCING OF INTERNAL AND EXTERNAL FATORS ON SHARE RETURN (CASE STUDY ON BANKING GO PUBLIC IN INDONESIA)*. <https://penajournal.com/index.php/PENANOMICS/>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN* (Vol. 21, Issue 2). <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Trisca, J., & Mungniyati. (2017). *PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PUBLIK MANUFAKTUR* (Vol. 19, Issue 1a). <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Utami, W. B. (2017). Analysis of Current Ratio Changes Effect, Asset Ratio Debt, Total Asset Turnover, Return On Asset, And Price Earning Ratio In Predicting growth Income By Considering Corporate Size In The Company Joined In Lq45 Index Year 2013-2016. In *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal* (Vol. 1).
- Wibowo, R. S., Alamsyah, A. R., & Rachmawati, I. K. (2023). The Effect of Fundamental Factors and Systematic Risk on the Return of LQ45 Shares Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Quantitative Economics and Management Studies*, 4(2), 195–210. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems1467>
- Yosiafat, & Wijaya, C. (2020). The analysis of the effect of the initial public offering activity of the company on IHSG market return during the period of 2013-2017. *International Journal of Management*, 11(5), 728–740. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.065>