



JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN AKUNTANSI

Halaman Jurnal: <https://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat>

Halaman UTAMA Jurnal : <https://journal.smartpublisher.id/>



DOI: <https://doi.org/10.69714/cym9ce95>

PENGARUH RETURN ON ASSET, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP HARGA SAHAM

Naomi Hesti Permatasari Suwanda ^{a*}, Dicky Arisudhana ^b

^a Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi, 2432520134@student.budiluhur.ac.id, Universitas Budi Luhur, Jakarta, Indonesia

^b Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi dicky.arisudhana@budiluhur.ac.id, Universitas Budi Luhur, Jakarta, Indonesia

* Penulis Korespondensi: Naomi Hesti Permatasari Suwanda

ABSTRACT

This study analyzes the effect of Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Operating Cash Flow on the stock prices of real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This quantitative research uses secondary data obtained from annual financial statements and applies multiple linear regression analysis. The results indicate that, based on the model feasibility test, all four variables collectively influence stock prices. Partially, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, and Operating Cash Flow have a significant effect on stock prices, while the Current Ratio does not have a significant effect.

Keywords: *Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Operating Cash Flow, stock prices.*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Arus Kas Operasi terhadap harga saham perusahaan sektor Real Estate dan Properti di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara uji kelayakan model, keempat variabel tersebut berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, ditemukan bahwa Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Current Ratio tidak berpengaruh signifikan.

Kata Kunci: Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Arus Kas Operasi, harga saham.

1. PENDAHULUAN

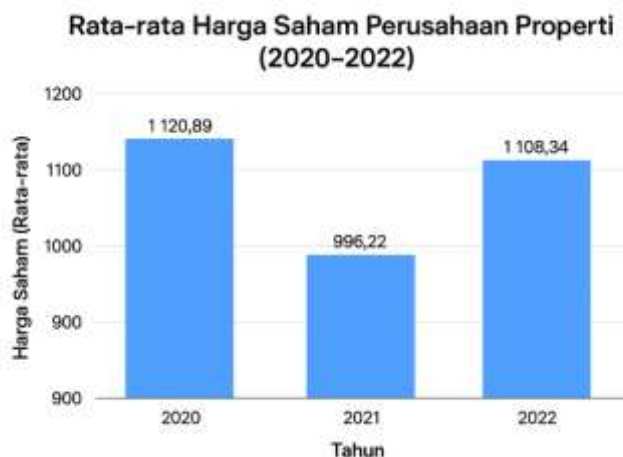
Harga saham merupakan salah satu indikator yang mencerminkan nilai perusahaan di pasar modal. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan. Informasi kinerja keuangan digunakan investor untuk menilai prospek dan risiko perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, harga saham sering dijadikan variabel dependen dalam penelitian pasar modal karena mencerminkan respon investor terhadap kondisi fundamental perusahaan.

Salah satu indikator kinerja keuangan yang diperhatikan investor adalah Return on Assets (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain ROA, Debt to Equity Ratio (DER) juga menjadi perhatian investor karena mencerminkan struktur modal dan tingkat risiko keuangan perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat meningkatkan risiko apabila kondisi ekonomi tidak stabil. Likuiditas perusahaan juga menjadi faktor penting dalam penilaian investor, yang dapat diukur melalui Current Ratio (CR). CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Naskah Masuk 19 Februari 2026; Revisi 23 Februari 2026; Diterima 27 Februari 2026; Tersedia 28 Februari 2026

Pemilihan perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat penelitian didasarkan pada karakteristik sektor ini yang padat modal, memiliki tingkat risiko tinggi, serta sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro seperti suku bunga dan pertumbuhan ekonomi. Periode penelitian 2020–2024 dipilih karena merupakan periode yang penuh dinamika bagi sektor real estate dan properti. Pada tahun 2020 terjadi perlambatan ekonomi akibat pandemi COVID-19 yang berdampak pada penurunan penjualan dan kinerja keuangan perusahaan. Pada tahun-tahun berikutnya, sektor properti mulai mengalami pemulihan, namun dihadapkan pada kenaikan suku bunga dan ketidakpastian ekonomi. Kondisi tersebut menyebabkan fluktuasi kinerja keuangan dan harga saham perusahaan properti.

Berikut rata-rata harga saham perusahaan Properti tahun 2020-2022 :



Gambar 1. Rata-rata Harga Saham

Sumber : Data diolah sendiri berdasarkan rata-rata harga saham 2020-2022 (www.idx.com)

Grafik rata-rata harga saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022 menunjukkan adanya fluktuasi nilai saham selama tiga tahun terakhir. Pada tahun 2020, rata-rata harga saham berada pada angka Rp 1.120,89. Nilai tersebut kemudian mengalami penurunan pada tahun 2021 menjadi Rp 996,22. Penurunan ini mencerminkan melemahnya kinerja sektor properti yang terdampak oleh pandemi COVID-19, di mana banyak proyek pembangunan tertunda, permintaan properti menurun, dan investor cenderung mengalihkan modalnya ke sektor yang lebih stabil. Kondisi ini menyebabkan penurunan minat terhadap saham-saham di sektor properti.

Namun pada tahun 2022, harga saham perusahaan properti kembali meningkat menjadi Rp 1.108,34. Kenaikan ini menandakan adanya pemulihan sektor properti setelah perekonomian mulai membaik dan aktivitas bisnis kembali berjalan normal.

Secara keseluruhan, perkembangan rata-rata harga saham perusahaan properti selama periode 2020–2022 menunjukkan pola penurunan di tahun kedua dan pemulihan pada tahun berikutnya.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut [4], Teori sinyal merupakan salah satu teori penting dalam memahami manajemen keuangan. Pada umumnya, sinyal dapat diartikan sebagai syarat yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak-pihak eksternal seperti investor. Bentuk sinyal tersebut bisa beragam, baik yang dapat diamati secara langsung maupun yang memerlukan analisis lebih dalam untuk memahaminya. Teori sinyal menjelaskan mengenai informasi yang dirilis sebagai pengumuman yang berfungsi untuk membantu pihak investor dalam mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang ditujunya. Apabila terdapat sinyal negatif pada peristiwa yang sedang terjadi, maka diperkirakan akan berakibat penurunan pada harga saham, volume perdagangan dan return saham.

Dalam teori sinyal, faktor-faktor keuangan seperti Return On Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Arus Kas Operasi dapat memberikan informasi kepada para investor mengenai kinerja suatu

Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham (Naomi Hesti Permatasari Suwanda)

perusahaan, yang selanjutnya dapat mempengaruhi investor terhadap harga saham. Para investor biasanya akan merespon informasi terkait saham yang terdapat pada IDX, maka perusahaan perlu menyampaikan sinyal melalui laporan keuangan perusahaan. Apabila analisis informasi menunjukkan sinyal positif, maka perdagangan saham akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika informasi menunjukkan sinyal negatif maka perdagangan saham akan menurun.

2.2. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara principal dan agent, dimana teori ini berfokus pada kontrak yang menguntungkan untuk mengendalikan hubungan antara principal dan agent. Menurut Lumintasari & Nursiam (2022) teori ini menjelaskan keterkaitan kontraktual antara pemegang saham atau pihak yang memberikan kepercayaan sebagai principal dan pihak manajemen yang mendapat kepercayaan sebagai agent. Terkait konteks ini, manajemen adalah pihak yang diberikan wewenang serta kepercayaan agar melakukan pengelolaan atas kekayaan principal dan membuat keputusan yang berkaitan dengan kepentingan principal. Teori keagenan muncul ketika ada sebuah perjanjian hubungan kerja antara principal yang memiliki wewenang dengan agent atau pihak yang diberi kewenangan untuk menjalankan perusahaan (Nugraha, 2015).

Teori keagenan berperan dalam menjelaskan hubungan antara pihak manajemen dan pemegang saham, dimana kualitas interaksi antara keduanya dapat memengaruhi nilai saham perusahaan. Ketika manajemen menjalankan tugasnya sejalan dengan kepentingan pemilik serta terdapat sistem pengawasan yang efektif, maka harga saham cenderung stabil atau bahkan meningkat. Sebaliknya, jika terjadi konflik kepentingan atau kurangnya keterbukaan informasi, hal tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Harga Saham

Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal yang memengaruhi harga saham antara lain kinerja fundamental perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan arus kas. Sementara itu, faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, inflasi, serta stabilitas ekonomi dan politik. Selain faktor rasional tersebut, psikologis dan perilaku investor juga turut memengaruhi pergerakan harga saham, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil (Tandelilin, 2021).

Menurut Budiman (2021) dan Ismawati & Aji (2022), harga saham adalah biaya yang dibayarkan investor untuk membeli hak kepemilikan suatu perusahaan dan mencerminkan performa perusahaan.

$$\text{Harga Saham} : \ln(\text{Closing Price})$$

Sumber : Aziz dan Hartono (2020)

2.4 Return On Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Menurut Kasmir (2021), ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} * 100\%$$

Sumber : Kasmir (2021)

2.5 Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) adalah rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Menurut Harahap (2018), rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas keuangannya.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber : Hery (2021)

2.6 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

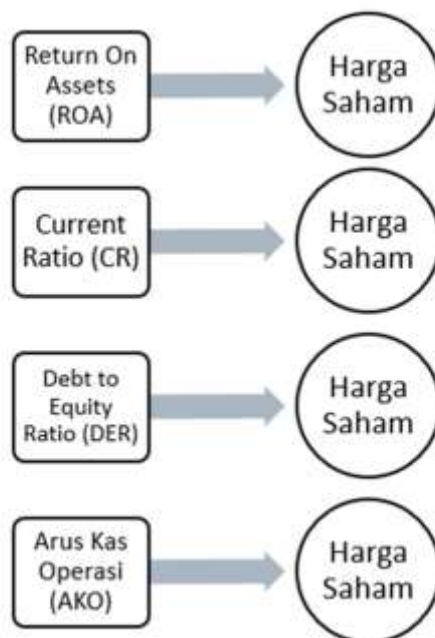
Sumber : Kamsir (2021)

2.7 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional utamanya. Menurut PSAK No.2 (2020), arus kas operasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

2.8 Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis merupakan dasar berpikir yang menghubungkan antara teori dan variabel-variabel penelitian. Dalam penelitian ini, teori-teori yang digunakan berasal dari teori sinyal (signaling theory) dan teori efisiensi pasar (efficient market hypothesis) yang menjelaskan bagaimana informasi keuangan perusahaan memengaruhi keputusan investor dan akhirnya tercermin pada harga saham. Berikut Gambaran kerangka konseptual :



Gambar 2. Kerangka Teoritis
Sumber : Gambar diolah sendiri

2.9 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan permasalahan pada beberapa penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka dalam penelitian ini menguji hipotesis mengenai Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024), maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

2.9.1 Pengaruh Return On Asets terhadap Harga Saham

Return on Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki semakin baik. Kondisi ini memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang efisien, sehingga meningkatkan minat untuk membeli saham dan mendorong kenaikan harga saham.

H1 : Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

2.9.2 Pengaruh Current Ratio terhadap Harga Saham

Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Investor cenderung menilai perusahaan dengan likuiditas yang sehat sebagai perusahaan yang memiliki risiko kebangkrutan lebih rendah, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan berdampak pada kenaikan harga saham.

H2 : Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

2.9.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan teori struktur modal, penggunaan utang dalam batas wajar dapat memberikan manfaat pajak yang meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, DER yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan. Pada sektor properti yang padat modal, penggunaan utang seringkali diperlukan untuk mendanai proyek-proyek besar, sehingga investor mungkin memandang DER yang terkendali sebagai sinyal positif.

H3 : Debt To Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

2.9.4 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Arus kas operasi yang positif mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas utamanya. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan operasional dan pembagian dividen di masa depan, sehingga mendorong peningkatan harga saham.

H4 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Selain itu, jenis penelitian ini juga didasarkan pada teori hubungan sebab-akibat (causality theory) yang menyatakan bahwa suatu variabel (X) dapat memengaruhi atau menjadi penyebab perubahan pada variabel lain (Y). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 melalui website www.idx.co.id dengan populasi sebanyak 50 perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik sampling purposive. Kriteria yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada table berikut ini :

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Sub Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2024	50
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan (annual report) secara lengkap selama periode tahun 2020-2024	-3
Perusahaan yang Mengalami Kerugian Pada periode Tahun 2020-2024	-34
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, yaitu Return On Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Arus Kas Operasi, dan Harga Saham Pada periode Tahun 2020-2024	-2
Sampel Penelitian	11
Data yang di olah 11 x 5	55

Tabel 3.1 Rekapitulasi Pemilihan Sampel

Sumber : Data diolah sendiri

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data yang diteliti sehingga akan lebih mudah untuk mengetahui paparan data secara lebih terperinci dan jelas. Dalam penelitian ini uji statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran atau deskripsi data penelitian yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Berikut ini hasil uji statistik deskriptif.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	55	.00	.11	.0320	.02578
CR	55	.47	6.11	2.8229	1.23595
DER	55	.06	1.54	.6209	.43825
AKO	55	.14	8.13	5.1547	2.75576
HARGA_SAHAM	55	4.09	10.57	6.6516	1.64117
Valid N (listwise)	55				

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif
Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.1 dapat dijelaskan data yang digunakan sebanyak 55 data

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis linier berganda yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual normal, ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan uji statistic (uji Kolmogorov Smirnov). Berikut hasil uji normalitas dapat dilihat pada table sebagai berikut :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		1.00322313
Most Extreme Differences	Absolute		.118
	Positive		.118
	Negative		-.055
Test Statistic			.118
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.055
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.055
		90% Confidence Interval	Lower Bound
			.049
			Upper Bound
			.061

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 743671174.

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smienov

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.2 Hasil uji menunjukkan nilai statistik sebesar 0,118 dengan nilai signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,055. Karena nilai signifikansi $0,055 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel

independen. Dasar pengambilan keputusan adalah dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas dapat dilihat dari tabel berikut :

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.898	.518		5.597	<.001		
	ROA	21.983	7.790	.345	2.822	.007	.499	2.003
	CR	.209	.116	.157	1.804	.077	.984	1.016
	DER	2.528	.340	.675	7.439	<.001	.908	1.102
	AKO	.173	.075	.290	2.314	.025	.475	2.104

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.3 Dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,10 ataupun nilai VIF lebih dari 10. Dengan demikian, model regresi ini bebas dari gejala multikolinearitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antar pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t -1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada table berikut :

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.791 ^a	.626	.596	1.04258	1.262

a. Predictors: (Constant), AKO, CR, DER, ROA

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.4 Berdasarkan tabel Model Summary, diperoleh nilai Adjust R Square sebesar 0,596. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (AKO, CR, DER, ROA) mampu menjelaskan variasi variabel dependen (Harga Saham) sebesar 59,6%, sedangkan sisanya sebesar 40,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Salah satu uji statistik yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu uji glejser. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada table berikut :

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.021	.279		3.654	<.001
	ROA	-4.434	4.204	-.207	-1.055	.297
	CR	-.020	.062	-.046	-.326	.746
	DER	-.083	.183	-.066	-.451	.654
	AKO	.012	.040	.059	.291	.772

a. Dependent Variable: Abs_RES

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.5 nilai signifikansi seluruh variabel independen lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi ini.

4.2.5 Koefisien Determinasi (Adj.R²)

Uji R² dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen secara bersama-sama menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menguji R² dapat dilihat pada tabel Model Summary. Adapun hasil dari uji R² adalah sebagai berikut :

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.791 ^a	.626	.596	1.04258

a. Predictors: (Constant), AKO, CR, DER, ROA
b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.6 Hasil perhitungan menunjukkan nilai koefisien determinasi dengan nilai adjuster R-square sebesar 0,596 Hal ini menunjukkan bahwa 59,6% variasi Harga Saham dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen (ROA, CR, DER, dan AKO). Sedangkan sisanya sebesar 40,4% (100% - 59,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model regresi ini.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity (DER), dan Arus Kas Operasi (AKO) terhadap variabel dependen Harga Saham. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, diperoleh hasil sebagai berikut:

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.898	.518		.5597
	ROA	21.983	7.790	.345	.2822
	CR	.209	.116	.157	1.804
	DER	2.528	.340	.675	.7439
	AKO	.173	.075	.290	2.314

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.7 maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$HS = 2,898 + 21,983(ROA) + 0,209(CR) + 2,528(DER) + 0,173(AKO) + e$$

Dependent Variabel (Y) : HS = Harga Saham

Independent Variabel (X) : ROA (X¹) = Return On Asets, CR (X²)= Current Ratio, DER (X³)= Debt to Equity Ratio, AKO (X⁴) = Arus Kas Operasi

4.3.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk melihat pengaruh return on assets, current ratio, debt to equity ratio, arus kas operasi terhadap harga saham. Adapun hasil dari uji t adalah sebagai berikut :

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.898	.518		.5597
	ROA	21.983	7.790	.345	.2822
	CR	.209	.116	.157	1.804
	DER	2.528	.340	.675	.7439
	AKO	.173	.075	.290	2.314

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham (Naomi Hesti Permatasari Suwanda)

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Dari tabel 4.8 persamaan diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Pengaruh ROA terhadap Harga Saham Berdasarkan tabel hasil uji t, diperoleh nilai signifikansi variabel ROA sebesar 0,007. Karena nilai $0,007 < 0,05$, maka hipotesis diterima. Artinya, secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- Pengaruh CR terhadap Harga Saham Berdasarkan tabel hasil uji t, diperoleh nilai signifikansi variabel CR sebesar 0,077. Karena nilai $0,077 > 0,05$, maka hipotesis ditolak. Artinya, secara parsial CR tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- Pengaruh DER terhadap Harga Saham Berdasarkan tabel hasil uji t, diperoleh nilai signifikansi variabel DER sebesar $< 0,001$. Karena nilai $0,000 < 0,05$, maka hipotesis diterima. Artinya, secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- Pengaruh AKO terhadap Harga Saham Berdasarkan tabel hasil uji t, diperoleh nilai signifikansi variabel AKO sebesar 0,025. Karena nilai $0,025 < 0,05$, maka hipotesis diterima. Artinya, secara parsial AKO berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimaksudkan memiliki kelayakan model tentang pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen terikat. Adapun hasil dari uji F adalah sebagai berikut :

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	91.097	4	22.774	20.952	$<.001^b$
	Residual	54.349	50	1.087		
	Total	145.445	54			

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

b. Predictors: (Constant), AKO, CR, DER, ROA

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29

Tabel 4.9 Hasil Uji F

Dari tabel 4.9 Hasil uji menunjukkan bahwa variabel independen (ROA, CR, DER, dan AKO) secara bersama-sama memiliki kelayakan model yang berpengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.

4.4 Interpretasi Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian oleh Putri dan Rahmawati (2021) serta Sari et al. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA merupakan salah satu indikator fundamental yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan, sehingga memiliki peranan penting dalam pembentukan harga saham, khususnya pada perusahaan sub sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan.

4.4.2 Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) positif tapi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian oleh Wahyuni dan Setiawan (2020) serta Lestari dan Widodo (2022) menyatakan bahwa rasio likuiditas lebih berperan sebagai indikator kesehatan keuangan jangka pendek, namun kurang relevan sebagai dasar penilaian investor dalam menentukan nilai saham.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Current Ratio bukan merupakan indikator utama yang memengaruhi harga saham, khususnya pada perusahaan sub sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan.

4.4.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori struktur modal dan didukung oleh penelitian terdahulu. Penelitian oleh Modigliani dan Miller (dengan pajak) menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa temuan penelitian ini memperkuat hipotesis H3 yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham. DER dapat berperan sebagai sinyal positif bagi investor, selama tingkat utang masih berada dalam batas yang wajar dan dialokasikan untuk pembiayaan proyek-proyek yang produktif serta berpotensi menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Pada perusahaan sub sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan, penggunaan struktur modal berbasis utang justru dipersepsikan sebagai strategi ekspansi yang rasional, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham.

4.4.4 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi (AKO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Sukirno dan Anwar (2020) serta Lestari dan Widodo (2022) yang menyimpulkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai secara berkelanjutan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi merupakan indikator fundamental yang berperan penting dalam pembentukan harga saham, khususnya pada perusahaan sub sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan, yang memiliki kebutuhan kas operasional relatif besar.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan data yang diperoleh, hasil pengujian, serta pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.

Sementara itu, *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai saham perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan yang memanfaatkan utang secara optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mampu meningkatkan harga saham.

Selain itu, arus kas operasi juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasionalnya menjadi salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

SARAN

Berdasarkan penelitian yang telah disebutkan, maka temuan penelitian ini perlu adanya pengkajian yang lebih seksama di masa yang akan datang dengan mengurangi atau menghilangkan segala keterbatasannya. Adapun saran dari penulis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Data sekunder biasanya digunakan sebagai pendukung data primer, oleh karena itu kadang-kadang kita tidak dapat hanya menggunakan data sekunder sebagai satu-satunya sumber informasi untuk menyelesaikan masalah penelitian kita.
2. Disarankan agar dapat menggunakan alat ukur selain *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) , Arus Kas Operasi. Misal *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Total Assets Turnover* (TATO), *Inventory Turnover* (IT), Umur Perusahaan (Age), dan yang lain sehingga dapat diperoleh gambaran yang lebih luas.
3. Sebaiknya menambah jumlah sampel untuk jenis perusahaan pada sektor yang lainnya seperti sektor pertanian, manufaktur, perdagangan, jasa dan investasi, sektor pertambangan. atau sektor industri dasar dan kimia.

4. Jangka waktu penelitian dapat diperpanjang dan dengan jumlah sampel perusahaan yang lebih besar. Perpanjangan periode penelitian dan penambahan jumlah sampel agar memberikan hasil yang lebih baik.
5. Untuk peneliti yang akan datang melakukan penelitian selanjutnya, agar mencari dan membaca sumber referensi lain lebih banyak lagi sehingga hasil penelitian selanjutnya akan semakin baik serta dapat memperoleh ilmu pengetahuan yang baru. Serta diharapkan dapat mencari cara-cara baru yang lebih menarik dalam meneliti penelitian yang sama sehingga dapat ilmu baru.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aziz, M. (2015). Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Konsumen dan Psikososologi. Sleman: Deepublish.
- [2] Handayani, S., & Nur, M. (2019). Pengaruh Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen (JIA-M)*, 15(2).
- [3] Hayati, N. (2019). Pengaruh Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Syariah. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 121–130.
- [4] Mubaroq, A., Afifudin, & Hariri. (2020). Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(01).
- [5] Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [6] Kasmir. (2021). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [7] Khasanah, N., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Pengaruh Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMA)*, 2(2), 105-118.
- [8] Sari, D. P., & Putra, R. B. (2021). Pengaruh Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5).
- [9] Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- [10] Sugiyono. (2019). Statistika untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta.
- [11] Sutrisno. (2015). Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisia.
- [12] Tangngisalu, J. (2022). Current Ratio, Return on Asset, and Debt to Equity Ratio on Stock Price. *Golden Ratio of Finance Management*, 2(1).
- [13] Wahyuni, S. (2020). Pengaruh Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*.