

Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Firm Size*, *Liquidity*, dan *Operating Cash Flow* terhadap *Stock Return*

Menik Indrati dan Siti Annisa Hartati*

Universitas Esa Unggul

*Email: sitiannisahartati.9@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio*, *Firm Size*, *Liquidity*, serta *Operating Cash Flow* terhadap *Stock Return*. Terdapat empat variabel independen yang digunakan pada penelitian ini, yaitu *Price Earning Ratio* yang diproksikan dengan *PER*, *Firm Size* yang diproksikan dengan *Size*, *Liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, dan *Operating Cash Flow* yang diproksikan dengan *OCF*. Serta satu variabel independen yaitu *Stock Return* yang diproksikan dengan *SR*. Terdapat 16 dari total 30 perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sampel pada perusahaan transportasi dan logistik yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2021. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Price Earning Ratio*, *Liquidity*, serta *Operating Cash Flow* berdampak positif terhadap *Stock Return*. Sedangkan variabel *Firm Size* berdampak negatif terhadap *Stock Return*. Penelitian ini dapat berguna bagi suatu perusahaan agar mampu menjaga performa perusahaan tersebut guna memenuhi harapan para investor dalam memberikan retron saham. Serta bagi para investor agar lebih cermat saat mengambil keputusan dalam berinvestasi untuk mencapai return saham yang diharapkan.

Kata kunci: Arus Kas Aktivitas Operasi, Likuiditas, Pengembalian Saham, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam pembangunan ekonomi suatu negara, pasar modal mempunyai peranan yang cukup penting. Keberadaan pasar modal ini tidak hanya menjadi tempat para investor untuk menempatkan dananya saja, tetapi pasar modal juga dapat menjadi sarana yang memberikan peluang untuk mengoptimalkan keuntungan investasi menjadi lebih besar lagi (Rochmayasari, 2022). Salah satu indikator investor dapat berinvestasi pada suatu perusahaan dengan melihat kinerja perusahaannya. Pencapaian kinerja tersebut bisa terlihat dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan dan melihat seberapa keuntungan yang perusahaan peroleh (Munandar & Kusdianto, 2021).

Return saham adalah hasil ketika investor menanamkan modalnya pada suatu saham di perusahaan. *Return* saham yang tinggi secara alami diinginkan investor ketika berinvestasi, karena tinggi nya *return* saham pada suatu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba. Selain itu, tingginya *return* saham juga dapat mendorong investor agar menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Sugiyanto *et al.*, 2021). Tetapi selama tahun 2019 hingga 2021 tidak sedikit perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan terhadap *return* saham. PT Blue Bird Tbk pada tahun 2019 memberikan *return* sebesar -13%, pada tahun 2020 sebesar -47%, dan pada tahun 2021 sebesar 6%, serta PT Steady Safe Tbk memberikan *return* sebesar -3% di tahun 2019, -8% di tahun 2020, dan 17% di tahun 2021 (finance.yahoo.com).

Price earning ratio merupakan suatu pengukuran untuk menghitung nilai suatu harga saham dan laba per saham yang menunjukkan lamanya waktu suatu perusahaan untuk mengembalikan dana dan keuntungan yang diperoleh perusahaan ketika harga saham naik (Badruzaman *et al.*, 2022). *Price Earning Ratio* menjadi salah satu faktor pertimbangan investor untuk menganalisis pergerakan harga saham guna meningkatkan pengembalian saham yang diharapkan investor dari perusahaan tempat investor berinvestasi. Nilai *PER* yang perusahaan hasilkan akan menunjukkan hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor sebelumnya yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk investor berikutnya (Mudzakar & Wardanny, 2021). *PER* ini juga digunakan investor untuk menilai suatu perusahaan *overvalued* atau *undervalued* (Badruzaman *et al.*, 2022).

Menurut (Omisore *et al.*, 2012) *Firm Size* merupakan suatu klasifikasi ukuran suatu perusahaan yang diperlihatkan berdasarkan banyaknya jumlah aset, jumlah penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya. *Firm size* ini digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan suatu

perusahaan selama periode waktu tertentu (Suciati, 2018). Perusahaan besar cenderung berkinerja dengan baik. Perusahaan yang berjalan dengan baik ini dapat menggambarkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, ketika perusahaan telah mendapatkan keuntungan maka perusahaan dapat membagikan keuntungannya tersebut kepada investor. Sedangkan perusahaan yang lebih kecil cenderung menggunakan keuntungannya untuk memperluas bisnis daripada membagikan keuntungannya kepada investor (Yuliarti & Diyani, 2018).

Investor juga dapat melihat tingkat rasio likuiditas perusahaan untuk mengetahui atau memperkirakan kinerja dan prospek suatu perusahaan, karena ketika investor membeli saham berarti investor tersebut membeli kinerja dan prospek perusahaan (Chandra, 2019). Likuiditas ini dapat menunjukkan seberapa banyak dana yang perusahaan miliki guna membayar seluruh hutang jangka pendeknya yang segera habis dalam waktu dekat karena suatu perusahaan dianggap sebagai perusahaan yang baik dengan nilai likuiditas yang tinggi apabila perusahaan tersebut dapat membayar seluruh hutang jangka pendeknya (Mufidah & Sucipto, 2020).

Investor juga perlu memperhatikan arus kas operasi sebelum berinvestasi karena sebagian besar arus kas dihasilkan oleh aktivitas operasi. Aktivitas operasi ini mencakup dari transaksi yang digunakan untuk menghitung keuntungan, seperti pendapatan tunai yang diperoleh dari menjual suatu produk maupun jasa dan membayar pemasok serta karyawan secara tunai yang mempengaruhi laba atau rugi (Lestari *et al.*, 2019). Arus kas operasi ini sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan, karena perusahaan perlu menghasilkan arus kas bersih dan positif dalam jangka waktu yang lama untuk membuktikan perusahaan memiliki dana yang memadai guna membiayai kegiatan operasinya di masa depan (Hutauruk, 2022).

Sebelumnya penelitian yang dilakukan oleh Mudzakar & Wardanny, (2021) dan Wulandari, (2022) menyatakan *Price Earning Ratio* dengan *Stock Return* berpengaruh secara positif. Namun, hasilnya bertentangan dengan Zedio *et al.*, (2020) menyatakan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh dengan *Stock Return*. Menurut Handayani *et al.*, (2019) dan Surjandari *et al.*, (2020) menyatakan *Firm Size* terhadap *Stock Return* berpengaruh secara positif. Di sisi lain, Rochmayasari, (2022) menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak mempengaruhi *Stock Return*. Selanjutnya, Anderson *et al.*, (2021) menunjukkan *Liquidity* dengan *Stock Return* berpengaruh secara positif. Namun Rumasukun *et al.*, (2020) dan Irawan & Polimpung, (2021) menyatakan tidak adanya pengaruh antara *Liquidity* dengan *Stock Return*. Kemudian Kipnetich *et al.*, (2021) dan Simarmata & Sari, (2022) menyatakan *Operating Cash Flow* pada *Stock Return* berpengaruh secara positif. Sementara itu, Sitorus *et al.*, (2021) menyatakan *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh atas *Stock Return*.

Dalam penelitian Fachrudin & Ihsan, (2021) menjelaskan tentang *The Effect of Financial Distress Probability, Firm Size and Liquidity on Stock Return of Energy Users Companies in Indonesia*. Hasil dari penelitian tersebut ditemukan variabel *Probability of Financial Distress* dan *Liquidity* mempunyai pengaruh signifikan atas *Stock Return*. Sedangkan variabel *Firm Size* dan *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan atas *Stock Return* terhadap perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Namun perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut dengan merubah variabel *Probability of Financial Distress* menjadi variabel *Price Earning Ratio* dan mengubah objek penelitian menjadi perusahaan sektor transportasi dan logistik tahun 2019-2021. Penulis memilih variabel *Price Earning Ratio* dalam penelitian ini karena nilai PER menentukan nilai saham dan memprediksi *return* saham pada periode yang akan datang serta menentukan jumlah modal dalam saham. Sehingga nilai PER dapat mengindikasikan bahwa investor memiliki harapan yang baik terhadap harga saham yang memungkinkan investor dapat memperoleh *return* yang cukup tinggi dari perubahan harga saham (Shia *et al.*, 2021).

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini memakai metode kuantitatif yang terdapat dari empat variabel bebas, yakni *Price Earning Ratio* (PER), *Firm Size* (SIZE), *Liquidity* (CR), *Operating Cash Flow* (OCF). Serta *Stock Return* (SR) yang menjadi variabel dependen.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021 yang diperoleh melalui laman website BEI www.idx.co.id, www.yahoofinance.com atau website resmi perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini

menuggnakan metode purposive sampling dengan kriteria sampel perusahaan yang konsisten membagikan stock return dan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap periode 2019-2021. Perusahaan yang dapat memenuhi seluruh kriteria tersebut berjumlah sebanyak 16 perusahaan dari total 30 perusahaan. Sehingga sebanyak 48 data didapatkan pada penelitian ini.

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan: uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji auto korelasi), uji hipotesis (uji T (parsial), uji F (simultan) dan uji koefisien determinasi (Adjusted R-Square)), dan uji regresi linear berganda

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRICE EARNING RATIO	48	-2,16	1,60	,3829	1,30482
FIRM SIZE	48	1,20	1,81	1,3969	,09002
CURRENT RATIO	48	,53	2,18	1,2075	,50051
OPERATING CASH FLOW	48	-,70	1,90	,6898	,74904
STOCK RETURN	48	-,90	2,50	,5777	,87853
Valid N (listwise)	48				

Gambar 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik di atas memperlihatkan variabel *Price Earning Ratio* mempunyai nilai minimum sejumlah -2,16, nilai maksimum sejumlah 1,60, nilai *mean* sejumlah 0,3829 serta nilai standar deviasi sejumlah 1,30482. Variabel *Firm Size* mempunyai nilai minimum sejumlah 1,20, nilai maksimum sejumlah 1,81, nilai *mean* sejumlah 1,3969 serta nilai standar deviasi sejumlah 0,09002. Variabel *Liquidity* mempunyai nilai minimum sejumlah 0,53, nilai maksimum sejumlah 2,18, nilai *mean* sejumlah 1,2075 serta nilai standar deviasi sejumlah 0,50051. Variabel *Operating Cash Flow* mempunyai nilai minimum sejumlah -70, nilai maksimum sejumlah 1,90, nilai *mean* sejumlah 0,6898 serta nilai standar deviasi sejumlah 0,74904. Variabel *Stock Return* mempunyai nilai minimum sejumlah -90, nilai maksimum sejumlah 2,50, nilai *mean* sejumlah 0,5777 serta nilai standar deviasi sejumlah 0,87852.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji *Kolmogorv-Smirnov (K-S) test* digunakan dalam penelitian ini untuk uji normalitas dengan ketentuan data sampel terdistribusi secara normal apabila nilai *Asymp. Sig* > 0,05.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,83237239
Most Extreme Differences	Absolute	,112
	Positive	,112
	Negative	-,086
Test Statistic		,112
Asymp. Sig. (2-tailed)		,175 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Menurut tabel diatas hasil penelitian ini memperlihatkan hasil nilai *Asymp. Sig.* sejumlah $0,175 > 0,05$. Dengan begitu dapat disimpulkan pada penelitian ini data sampel terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan dalam penelitian ini untuk uji multikolinearitas dengan ketentuan data sampel terbebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF < 10 serta nilai *tolerance* > 0,100.

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,988	2,122		,937	,354		
	PRICE EARNING RATIO	1,181	,099	,269	2,833	,004	,973	1,028
	FIRM SIZE	-1,255	1,470	-,129	-2,854	,039	,920	1,087
	CURRENT RATIO	1,184	,260	,105	2,705	,048	,949	1,054
	OPERATING CASH FLOW	1,075	,173	0,64	2,435	,026	,965	1,036

a. Dependent Variable: STOCK RETURN

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel diatas, hasil penelitian ini memperlihatkan *Price Earning Ratio* menghasilkan nilai VIF $1,028 < 10$ serta nilai *tolerance* $0,973 > 0,100$. *Firm Size* menghasilkan nilai VIF $1,087 < 10$ serta nilai *tolerance* $0,920 > 0,100$. *Liquidity* menghasilkan nilai VIF $1,054 < 10$ serta nilai *tolerance* $0,949 > 0,100$. *Operating Cash Flow* menghasilkan nilai VIF $1,036 < 10$ serta nilai *tolerance* $0,965 > 0,100$. Dengan begitu dapat disimpulkan pada penelitian ini seluruh variabel independen terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji glester digunakan dalam penelitian ini untuk uji heteroskedastisitas dengan ketentuan data sampel tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai sig > 0,05.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	2,329	1,326		1,756	,086
	PRICE EARNING RATIO	,060	,062	,144	,976	,335
	FIRM SIZE	-,974	,919	-,161	-1,061	,295
	CURRENT RATIO	-,299	,163	-,274	-1,840	,073
	OPERATING CASH FLOW	-,012	,108	-,016	-1,110	,913

a. Dependent Variable: ABS_RES

Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel diatas, hasil penelitian ini memperlihatkan *Price Earning Ratio* menghasilkan nilai sig 0,335 > 0,05. *Firm Size* menghasilkan nilai sig 0,295 > 0,05. *Liquidity* menghasilkan nilai sig 0,073 > 0,05. *Operating Cash Flow* menghasilkan nilai sig 0,913 > 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan pada penelitian ini seluruh variabel independen tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji *run test* digunakan dalam penelitian ini untuk uji autokorelasi dengan ketentuan data sampel tidak terjadi masalah autokorelasi apabila nilai *Asymp. Sig* > 0,05.

Run Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,11029
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	27
Z	,438
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,662

a. Median

Gambar 5. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil tabel diatas memperlihatkan hasil nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,662 > 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa data sampel pada penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi antar variabel independen.

Uji Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error					
1	(Constant)	1,988	2,122		,937	,354		
	PRICE EARNING RATIO	1,181	,099	,269	2,833	,004	,973	1,028
	FIRM SIZE	-1,255	1,470	-,129	-2,854	,039	,920	1,087
	CURRENT RATIO	1,184	,260	,105	2,705	,048	,949	1,054
	OPERATING CASH FLOW	1,075	,173	0,64	2,435	,026	,965	1,036

a. Dependent Variable: STOCK RETURN

Gambar 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model persamaan antar variabel dari hasil uji analisis linear berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$SR = 1,988 + 1,181PER - 1,255SIZE + 1,184CR + 1,075OCF + \varepsilon$$

Nilai konstanta sebesar 1,988 memperlihatkan bahwa variabel *stock return* yang dipengaruhi oleh variabel *price earning ratio, firm size, liquidity*, dan *operating cash flow* diprediksikan naik sebesar 1,988. Variabel *Price Earning Ratio* mempunyai nilai koefisien sebanyak 1,181 yang membuktikan bahwa ketika PER meningkat satu satuan maka *Stock Return* naik sebesar 1,181 dengan kondisi semua variabel lain konstan.

Variabel *Firm Size* mempunyai nilai koefisien sebanyak -1,255 yang membuktikan bahwa ketika FS meningkat satu satuan maka *Stock Return* turun sebesar -1,255 dengan kondisi semua variabel lain konstan. Variabel *Liquidity* mempunyai nilai koefisien sebanyak 1,184 yang menunjukkan bahwa ketika likuiditas meningkat satu satuan maka *Stock Return* naik sebesar 1,184 dengan kondisi semua variabel lain konstan. Variabel *Operating Cash Flow* mempunyai nilai koefisien sebanyak 1,075 yang menunjukkan bahwa ketika OCF meningkat satu satuan maka *Stock Return* naik sebesar 1,075 dengan kondisi semua variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Uji F digunakan dalam penelitian ini dengan ketentuan seluruh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen apabila hasil F hitung > F tabel serta nilai sig pada Anova < 0,05.

ANOVA						
Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,712	4	,928	3,225	,014 ^b
	Residual	32,564	43	,757		
	Total	36,275	47			

a. Dependent Variable: STOCK RETURN
b. Predictors: (Constant), OPERATION CASH FLOW, CURREN RATIO, PRICE EARNING RATIO, FIRM SIZE

Gambar 7. Hasil Uji F (Simultan)

Berdasarkan data sampel yang telah di uji didapatkan hasil F hitung 3,225 > 2,58 serta nilai sig 0,014 < 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio, Firm Size, Liquidity*, dan *Operating Cash Flow* berpengaruh secara simultan terhadap *Stock Return*.

Uji T (Parsial)

Uji T digunakan dalam penelitian ini dengan ketentuan variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen apabila hasil t hitung $>$ t tabel serta nilai sig $<$ 0,05.

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,988	2,122		,937	,354		
	PRICE EARNING RATIO	1,181	,099	,269	2,833	,004	,973	1,028
	FIRM SIZE	-1,255	1,470	-,129	-2,854	,039	,920	1,087
	CURRENT RATIO	1,184	,260	,105	2,705	,048	,949	1,054
	OPERATING CASH FLOW	1,075	,173	0,64	2,435	,026	,965	1,036

a. Dependent Variable: STOCK RETURN

Gambar 8. Hasil Uji T (Parsial)

Berdasarkan data sampel yang telah di uji didapatkan bahwa:

1. Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Stock Return*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui variabel *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh secara positif dan signifikan dengan hasil t hitung $2,833 > 2,018$ serta nilai sig $0,004 < 0,05$. Tingginya nilai PER yang dimiliki perusahaan membuktikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Tingginya tingkat pertumbuhan tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyaknya investor yang berinvestasi pada suatu perusahaan dapat menyebabkan kenaikan harga saham pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan adanya permintaan yang tinggi terhadap harga saham di perusahaan sampel sehingga harga saham mengalami kenaikan. Ketika harga saham naik dan pasar modal memberikan reaksi, investor akan menerima *return* yang diharapkannya (Wulandari, 2022).

Hasil penelitian ini diperkuat dari peneliti terdahulu yang dijalankan Arslan & Zaman, (2014), Dewi *et al.*, (2018), Mudzakar & Wardanny, (2021), dan Wulandari, (2022) yang mengungkapkan bahwa *Price Earning Ratio* berdampak positif terhadap variabel *Stock Return*.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Stock Return*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui variabel *Firm Size* memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan dengan hasil t hitung $-2,854 < -2,018$ serta nilai sig $0,039 < 0,05$. Semakin besar ukuran perusahaan, akan semakin rendah juga *return* yang diberikan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar cenderung mempunyai pinjaman dari pihak ketiga sehingga dapat menyebabkan perusahaan yang besar mempunyai hutang dan pengeluaran yang tinggi dibanding perusahaan kecil. Hal ini dapat memberikan sinyal yang negatif untuk investor karena ukuran perusahaan yang besar dapat menurunkan harga sahamnya sehingga tidak menutup kemungkinan *return* yang akan diberikan juga akan rendah (Helia *et al.*, 2020).

Hasil dari penelitian ini diperkuat dari peneliti terdahulu yang dijalankan Suciati, (2018), Helia *et al.*, (2020) Fachrudin & Ihsan, (2021), dan Rochmayasari, (2022) yang mengungkapkan bahwa variabel *Firm Size* berdampak negatif terhadap *Stock Return*.

3. Pengaruh *Liquidity* terhadap *Stock Return*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui variabel *Liquidity* memiliki pengaruh secara positif dan signifikan dengan hasil t hitung $2,705 > 2,018$ serta nilai sig $0,048 < 0,05$. Tingginya nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan membuktikan perusahaan dapat membayar seluruh hutang

jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan. Tingginya nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan sinyal yang positif kepada investor dimana perusahaan tidak mengalami kesulitan pada pengelolaan kinerja keuangannya dan mampu memberikan *return* yang tinggi kepada para investor (Hidayatullah & Manda, 2021).

Hasil penelitian ini diperkuat dari peneliti terdahulu yang dijalankan Rochim & Ghoniyah, (2017), Anderson *et al.*, (2021), dan Hidayatullah & Manda, (2021) yang mengungkapkan bahwa variabel *Liquidity* berdampak positif terhadap *Stock Return*.

4. Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Stock Return*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui variabel *Operating Cash Flow* memiliki pengaruh secara positif dan signifikan dengan hasil t hitung $2,435 > 2,018$ serta nilai sig $0,026 < 0,05$. Perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tinggi mampu menggambarkan bahwa perusahaan dapat membiayai seluruh aktivitas operasinya sehingga dapat menghasilkan keuntungan untuk membayar seluruh kewajibannya. Tingginya nilai arus kas operasi ini mampu memberikan sinyal yang positif kepada investor tentang perusahaan dalam mengelola kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini juga dapat menaikkan nilai harga saham dalam pasar modal serta meningkatkan *return* yang tinggi yang akan diberikan kepada investor (Ramadhani, 2022).

Hasil penelitian ini diperkuat dari peneliti terdahulu yang dijalankan Abbas, (2016), Kipngetch *et al.*, (2021), Anisa & Pujiono, (2022), Simarmata & Sari, (2022), dan Ramadhani, (2022) yang mengungkapkan bahwa variabel *Operating Cash Flow* berdampak positif terhadap *Stock Return*.

Uji Koefisiensi Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,792 ^a	,627	,591	,36264	2,084
a. Predictors: (Constant), OPERATION CASH FLOW, CURREN RATIO, PRICE EARNING RATIO, FIRM SIZE					
b. Dependent Variable: STOCK RETURN					

Gambar 9. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

Berdasarkan tabel diatas, hasil penelitian ini menghasilkan nilai Adjusted R-Square sebanyak 0,591 atau 59,1%. Hal tersebut membuktikan variabel *Price Earning Ratio, Firm Size, Liquidity*, serta *Operating Cash Flow* mempunyai pengaruh terhadap *Stock Return* sebesar 59,1% dan 40,9% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independen yang ada dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Sebanyak 16 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021 yang penulis gunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, ini membuktikan nilai PER yang tinggi dapat mempengaruhi peningkatan harga saham sehingga *return* yang dibagikan kepada investor juga akan meningkat. *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*, ini dapat memperlihatkan semakin besar ukuran perusahaan maka *stock return* yang akan diberikan kepada investor akan semakin kecil pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, ini dapat menggambarkan perusahaan mampu mengelola keuangannya untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya serta dapat membagikan *return* yang tinggi kepada investor. *Operating Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, ini dapat membuktikan bahwa perusahaan dapat membiayai seluruh aktivitas operasinya dan mampu memberikan *return* saham kepada investor.

Diharapkan kepada peneliti selanjutnya mampu mengubah sampel penelitian dari sektor perusahaan lain, memperluas periode penelitian, dan menambah variabel independen lainnya seperti *Price to Book Value* dimana investor dapat menilai harga saham suatu perusahaan di atas

nilai buku bilamana perusahaan tersebut mempunyai nilai PBV yang lebih tinggi dari satu. Hal tersebut akan mempengaruhi kenaikan harga saham disertakan dengan peningkatan *return* saham karena naik turunnya nilai PBV akan berpengaruh pada besarnya *return* saham yang hendak perusahaan berikan kepada investor (Helia *et al.*, 2020). Hasil dari penelitian ini dapat digunakan para investor untuk menjadi bahan pertimbangan agar lebih cermat sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi guna mendapatkan pengembalian saham yang diharapkan. Sebaiknya investor tidak memilih saham hanya berdasarkan ukuran perusahaan saja karena ukuran perusahaan yang tinggi dapat menurunkan harga sahamnya sehingga tidak menutup kemungkinan *return* yang akan diberikan juga akan rendah. Untuk perusahaan agar dapat menjaga kinerja perusahaannya guna dapat memenuhi harapan para investor dalam memberikan pengembalian saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S. (2016). *Effect Of Accounting Earnings, Equity Book Value, Operating Cash Flow, and Price Earning Ratio (PER) To Stock Return. Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Anderson, J., Giordani, S. A., Kangnata, S., & Francisca, D. (2021). *The Effect Of Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), And Net Profit Margin (NPM) On Stock Returns In Manufacturing Companies In The Trade, Services, And Investment Sector On The Indonesia Stock Exchange In The 2017-2020 Period. Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 697–704.
- Anisa, F., & Pujiono, P. (2022). *Analysis of Operating Cash Flow (CFO) and Profit Management Using the Modified Jones Model in the Consumer Goods Industry towards Stock Prices in the Research and Critics Institute (BIRCI-Journal) ...*, 2006, 14148–14160. <https://www.bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/5277>
- Arslan, M., & Zaman, R. (2014). *Impact of Dividend Yield and Price Earnings Ratio on Stock Returns: A Study Non-Financial listed Firms of Pakistan. Research Journal of Finance and Accounting*, 5(19), 2222–2847.
- Badruzaman, J., Fadilah, A. R., & Abdurrahman, F. (2022). *Determining the Effect of Return on Equity (ROE) on Price Earnings Ratio (PER) and Price to Book Value (PBV) in LQ45 companies, Indonesia. WSEAS Transactions on Business and Economics*, 19, 1564–1575. <https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.141>
- Chandra, K. (2019). *Return on Equity Effect and Debt To Equity Ratio on Return Stock of Food and Beverage. Business and Entrepreneurial Review*, 16(1), 31–44. <https://doi.org/10.25105/ber.v16i1.4908>
- Dewi, D. Z., Rahyuningtyas, D., Chandra, A., Anwar, S., & Pratama, A. (2018). *The Influence Of Earning Per Share and Price Earning Ratio On Stock return in Mining Sector Companies Listed On The Ise Periode 2016-2018. 3520–3525. https://archives.palarch.nl/index.php/jae/article/view/4173*
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). *The effect of financial distress probability, firm size and liquidity on stock return of energy users companies in Indonesia. International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10677>
- Handayani, M., Farlian, T., & Ardian, A. (2019). *Firm Size, Market Risk, and Stock Return: Evidence from Indonesian Blue Chip Companies. Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 171–182. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.13082>
- Helia, S., Putra, E. E., & Hidayati, H. (2020). *Firm Size and Price Book Value Impact on Stock Return : Evidence from the Indonesian Stock Exchange. Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal), Volume 3, 2567a-2567i. www.bircu-journal.com/index.php/birci*
- Hidayatullah, W., & Manda, G. S. (2021). *the Influence of Systematic Risk and Liquidity on Stock Return At Mining Sector Companies. 06(02), 105–114. https://doi.org/10.33062/ajb.v6i2.463*
- Hutauruk, M. R. (2022). *The effect of difference in accounting and fiscal profit, operating cash flow and liabilities levels on earning persistency. World Journal of Advanced Research and Reviews*, 15(3), 182–191. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2022.15.3.0900>
- Irawan, J. L., & Polimpung, L. J. C. (2021). *The Effect of Probability, Liquidity and Leverage on*

- Stock Returns in LQ45 Companies. Journal of Management, E-Business & Entrepreneurship Research*, 1(1), 29–37.
- Kipngetch, S. Ben, Tenai, J., & Kimwolo, A. (2021). *Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange. Eastern Journal of Economics and Finance*, 6(1), 26–35. <https://doi.org/10.20448/809.6.1.26.35>
- Lestari, A., Setiawan, A., Muharram, A. W., & Rimawan, E. (2019). *Effect of Cash Flow Operating, Earning Per Share and Economic Value Added Activities on Stock Prices in Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (2011-2013 Period). International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(1), 457–467.
- Mudzakar, M. K., & Wardanny, I. P. (2021). *The Effect Of Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, And Price Earning Ratio Toward Stock Return (Empirical Study Of Transportation). Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12, 387–392. <https://doi.org/10.30587/umgeshic.v1i2.3451>
- Mufidah, N., & Sucipto, A. (2020). *The Moderating Role of Dividend Policy on The Influence of Liquidity, Profitability, Leverage, and Investment Opportunity Set Against Stock Return Registered in The Jakarta Islamic Index. Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(2), 188. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i2.1553>
- Munandar, A., & Kusdianto, K. D. (2021). Nusantra : Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial Harga Saham Dengan Return On Owners Equity Sebagai Variabel Mediasi Dengan Pemanfaatan Software. *Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial*, 8(7), 2287–2294.
- Omisore, I., Yusuf, M., & I, N. C. (2012). *The modern portfolio theory as an investment decision tool*. 4(March), 19–28. <https://doi.org/10.5897/JAT11.036>
- Ramadhani, M. I. (2022). *the Effect of Earning Surprise and Earning Per Share on Stock Return. Business and Finance Journal*, 7(1), 75–81. <https://doi.org/10.33086/bfj.v7i1.2740>
- Rochim, & Ghoniyah, N. (2017). *International Jurnal Of Islamic Business Ethics (Ijibe) Special Issue, April 2017 “Managing Human Capital Within Organization” Analysis On The Effect Of Current Ratio, Cashflow From Operation To Debt, Firm Size And Return On Equity On Stock Return. Internasional Jurnal of Islamic Business Ethics*, 7(1), 41–51.
- Rochmayasari, Y. (2022). *Corporate Social Responsibility, Firm Size, Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Returns. Research Horizon*, 2(2), 345–362. <https://doi.org/10.54518/rh.2.2.2022.345-362>
- 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>
- Shia, G. C. Y., Dananjaya, Y., & Susilawati, C. E. (2021). *the Effect of Return on Equity, Dividend Yield, Price Earning Ratio, Earning Per Share, and Firm Size on Stock Return on Lq45 Shares in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Research Publications*, 69(1), 245–253. <https://doi.org/10.47119/ijrp100691120211666>
- Simarmata, L. B., & Sari, I. R. (2022). *the Effect of Operating Cash Flow and Company Growth on Stock Prices. Marginal : Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 1(4), 169–176. <https://doi.org/10.55047/marginal.v1i4.314>
- Sitorus, J. S., Siburian, E., Simbolon, Y., & Naibaho, R. E. br. (2021). *the Effect of Operating Cash Flow, Net Profit, Roa and Roe on Stock Return of Idx. Jurnal Akuntansi*, 11(2), 189–196. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.2.189-196>
- Suciati, N. H. D. (2018). *The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. The Indonesian Accounting Review*, 8(1), 96. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i1.1633>
- Sugiyanto, S., Febrianti, F., Maddinsyah, A., Sarwani, S., & Pranoto, P. (2021). *The Influence of Intellectual Capital, Conservatism, Earning Management, to Future Stock Return and its Implications on Stock Return (Case Study of Mining Companies in Indonesia Listed on Indonesia Stock Exchange for the Period of 2013-2018)*. <https://doi.org/10.4108/eai.17-7-2020.2303061>
- Surjandari, D. A., Nurlaelawati, L., & Soma, A. M. (2020). *Asset , Capital Structure , Liquidity , Firm Size ' S Impact On Stock Return International International of Commerce of Commerce*

- and and Finance Finance Keywords : Asset 2 . 1 Agency Theory. 6(2), 81–91.*
- Wulandari, Y. T. (2022). *The Influence of Price Earnings Ratio and Price to Book Value on Stock Return in Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2020.* 8(1), 1–15.
- Yuliarti, A., & Diyani, L. A. (2018). *The Effect Of Firm Size, Financial Ratios And Cash Flow On Stock Return. The Indonesian Accounting Review, 8(2), 226.*
<https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1313>
- Zedio, D. V., Salfadri, & Putri, S. Y. A. (2020). *Analysys The Influence Of Debt To Equity Ratio, Return On Equity, And Price Earning Ratio To Return Stock On Non Bank Company Incorporated In Lq 45 2016 - 2018.* 2013, 30–39