

The Effect of Free Cash Flow, Liquidity, Profitability, And Activity On Stock Price of Health Sector Companies on The Indonesia Stock Exchange

Pengaruh Arus Kas Bebas, Likuiditas, Profitabilitas, dan Aktivitas, Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Kesehatan di Bursa Efek Indonesia

Indah Kusumawati^{1*}, Rochmawati²

Pendidikan Akuntansi, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya

Indahkusumawati494@gmail.com¹, rochmawati@unesa.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

The stock price is an indicator that reflects the performance of a company. Analyzing company performance can be based on financial report analysis. The purpose of this research is to determine the effect of free cash flow, liquidity, profitability, and activity on stock prices. The population used was health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period and the sampling technique used was purposive sampling. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis using SPSS 29 software. The results of this study show simultaneously free cash flow, liquidity (current ratio), profitability (return on equity), and activity (total asset turnover) have a significant effect on share prices. Partially that the current ratio affects share prices, while the other variables free cash flow, return on equity, and total asset turnover have no effect on share prices of health sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period.

Keywords : Free cash Flow; CR; ROE; TATO, stock price

ABSTRAK

Harga saham merupakan salah satu indikator yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan, menganalisis kinerja perusahaan dapat berdasarkan analisis laporan keuangan. Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap harga saham. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan *software* SPSS 29. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan arus kas bebas, likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on equity*), dan aktivitas (*total asset turnover*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel lainnya arus kas bebas, *return on equity*, dan total asset turnover tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Keywords : Arus kas bebas; CR; ROE; TATO, harga saham.

1. Pendahuluan

Perekonomian dunia sejak tahun 2020 lalu mengalami banyak gejolak dengan adanya Covid-19, tidak terkecuali perekonomian Indonesia. Indonesia merupakan salah satu negara yang bertahan pada situasi pandemi ini. Siaran Pers : No.25/28/Dkom dengan judul "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tetap Kuat" menyatakan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan IV 2022 tetap tercatat tinggi yakni 5,01 (YoY) ditengah pertumbuhan ekonomi global yang dalam tren melambat. Sektor kesehatan merupakan salah sektor yang penting dan berkembang dalam situasi krisis global pandemi.

Pasar modal memegang peranan sebagai salah satu komponen penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana

bagi pendanaan suatu perusahaan dan sarana kegiatan berinvestasi (Herawati & Putra, 2018). Bagi calon investor yang akan melakukan investasi memperhatikan harga saham. Harga saham yang beredar mempresentasikan nilai suatu perusahaan, oleh sebab itu harga saham mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi (Nugroho & Pertiwi, 2021). Situasi tidak pasti yang dialami Investor, disebabkan oleh fluktuasi harga saham mengharuskan investor untuk mampu menganalisis perubahan sahamnya dengan baik (Montoliang & Tjun, 2018).

Hal ini selaras dengan teori investasi, Bodie et al. (2019) memaparkan bahwa investasi merupakan pengorbanan uang atau sumber daya lainnya saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Berinvestasi tentunya memiliki resiko dan semakin besar investasi yang ditanamkan maka tingkat resiko yang akan mengikuti juga besar (Adnyana, 2020). Investasi pada aset finansial seperti saham suatu perusahaan, memiliki nilai yang mencerminkan citra dan kinerja sebuah perusahaan sekarang hal ini direfleksikan pada harga saham (Bodie et al., 2019). Oleh sebab itu, sebelum memutuskan berinvestasi investor dapat mempertimbangkan nilai suatu perusahaan tersebut dengan melakukan analisis pada laporan keuangan dan harga saham yang mencerminkan kinerja perusahaan tersebut. Sudarno et al., (2022) seorang ahli memaparkan bahwa investor harus memperhatikan arus kas bebas perusahaan. Selain itu, Kasmir (2019) seorang ahli menyampaikan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas.

Arus kas bebas (*Free Cash Flow*) merupakan aspek penting dalam perusahaan karena mewakili arus kas yang bebas yang digunakan untuk pembagian deviden kepada investor, atau pelunasan kepada kreditor, ataupun untuk melakukan investasi pada proyek perusahaan (Jones & Jensen, 2018). Arus kas bebas dalam teori keagenan dijelaskan dapat mengakibatkan konflik keagenan, menurut Jensen Meckling manajer cenderung memiliki informasi yang lebih melimpah terkait prospek perusahaan dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham, sehingga hal ini menimbulkan adanya informasi asimetri (Handayani et al., 2021). Oleh sebab itu, pemegang saham perlu mencari cara untuk memantau dan meminimalkan perbedaan pendapat yang dapat memunculkan masalah keagenan tersebut (Nobanee & Abraham, 2017). Sehingga adanya pihak ketiga yaitu pemegang saham diharapkan dapat mengambil tindakan untuk membagikan kas bebas dalam bentuk deviden, untuk meminimalisir jumlah uang tunai diperusahaan sebagai tindakan pengawasan dan kendali bagi manajer (Sudarno et al., 2022). Oleh sebab itu, diperlukan bagi investor untuk memperhatikan arus kas bebas diperusahaan.

Selanjutnya rasio likuiditas yang dapat diukur dengan salah satu rasionya yaitu *Current Ratio* (CR) atau Rasio Lancar. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar (Kasmir, 2019). Oleh karena itu, investor memperhatikan dan menyelidiki lebih lanjut kinerja perusahaan dalam menuntaskan atau membayar kewajiban jangka pendek yang dapat dilakukan dengan menganalisis rasio lancarnya, perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik maka investor beranggapan nilai perusahaan tersebut bagus dan akan memberikan kepercayaannya untuk menanamkan modal (Octaviani & Komalasarai, 2017). Hal ini menjadikan landasan bagi manajemen perusahaan untuk mengontrol ketat stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan selaras dengan teori sinyal, Brigham & Houston (2019) berpendapat bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait prospek perusahaan, baik informasi keberlanjutan ataupun kegagalan perusahaan melalui bentuk sinyal-sinyal. Oleh sebab itu, manajemen berusaha memberikan sinyal baik kepada investor sehingga investor dapat menangkap informasi baik mengenai perusahaan. Stabilitas dan kesehatan keuangan yang tercerminkan dalam rasio lancar yang baik dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan menciptakan daya tarik yang kuat bagi investor serta mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Rasio profitabilitas ini digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan ketika mendapatkan profit dimasa depan yang berkaitan dengan penjualan dan investasi perusahaan (Kasmir, 2019). Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasi perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Pada penelitian ini rasio profitabilitas menggunakan pengukuran *Return on Equity* (ROE), ROE yang tinggi mendeskripsikan perusahaan mampu menghasilkan profit dari modalnya sendiri dan ROE yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang tinggi, sehingga ROE dapat dijadikan ukuran dalam mengukur harga saham (Brigham & Houston, 2019). Hal ini menjadikan landasan bagi manajemen perusahaan untuk melakukan kontrol ketat pada menghasilkan laba yang cukup untuk mendukung pertumbuhan dan pengembalian kepada pemegang saham, selaras dengan teori sinyal yang dipaparkan Brigham & Houston (2019) bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait prospek perusahaan, baik informasi keberlanjutan ataupun kegagalan perusahaan melalui bentuk sinyal-sinyal. Oleh sebab itu, manajemen berusaha memberikan sinyal baik kepada investor sehingga investor dapat menangkap informasi baik mengenai perusahaan. Rasio *return on equity* yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif untuk investor sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi, maka selaras dengan hal ini menghasilkan valusi saham yang lebih tinggi dan harga saham meningkat.

Aktivitas perusahaan dapat diukur menggunakan salah satu instrumen pengukuran yaitu *Total Assets Turnover* (TATO). Rasio ini merupakan alat ukur untuk melihat seberapa jauh perusahaan memaksimalkan aset yang dimiliki untuk menciptakan pendapatan Harahap, Pauzi et al., (2021). *Total asset turnover* memaparkan terkait tingkat efisiensi penggunaan total aset untuk menghasilkan penjualan. Hal ini menjadi metrik penting bagi investor dan manajemen perusahaan untuk memberikan wawasan terkait efisiensi perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menciptakan penjualan (Kasmir, 2019). Hal ini menjadikan landasan bagi manajemen untuk memperhatikan pengelolaan aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan pendapatan yang maksimal, serta *total asset turnover* menjadi indikator kinerja manajemen selaras dengan teori sinyal yang dipaparkan Brigham & Houston (2019) bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait prospek perusahaan, baik informasi keberlanjutan ataupun kegagalan perusahaan melalui bentuk sinyal-sinyal. Oleh sebab itu, manajemen berusaha memberikan sinyal baik kepada investor sehingga investor dapat menangkap informasi baik mengenai perusahaan. *Total asset turnover* yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga faktor ini berkontribusi meningkatkan permintaan saham dan menaikkan harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bangun, N & Natsir K. (2021) dan Tantri & Yusbardini (2021) menyatakan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Pauzi Harahap et al., (2021) dan Dewi, Novi S. et al., (2022) menyatakan jika arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Riset yang dilaksanakan oleh Afifuddin (2022), Fahriyana & Puspitarini (2023) dan AbdeLatif Awwad, B.S., & Abdallah Salem, A.Z. (2019) menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan, riset Kusnandar & Maya Sari (2020) dan Fransisca & Herijawati (2022) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sholichah et al., (2021) dan Nasution et al., (2023) memberikan pandangan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, riset yang dilakukan Himawari & Mohammad (2023) dan Sepindo et al., (2021) memberikan pandangan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Riset yang dilakukan oleh Istiyowati, Desy & Ika Sawasti (2022) dan

Digmawati et al., (2023) menunjukkan rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, riset yang dilakukan oleh Tantorio et al. (2023) dan Nurwulandari & Wahid (2023) menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari pemaparan fenomena dan *research gap* yang telah diuraikan terdapat perbedaan pendapat dan jenis perusahaan, sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji kembali faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham perusahaan pada sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu, peneliti mengangkat sebuah penelitian empiris yang merupakan replikasi dari peneliti terdahulu. Secara umum penelitian ini adalah penelitian empiris dengan judul **“Pengaruh Arus Kas Bebas, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Kesehatan Di Bursa Efek Indonesia”**.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Investasi

Berdasarkan Bodie et al. (2019) investasi merupakan pengorbanan uang atau sumber daya lainnya saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Hartono (2022) seorang ahli juga memaparkan bahwa investasi bermakna seseorang melakukan penundaan konsumsi saat ini untuk ditanamkan berbagai macam aset riil atau aset finansial selama waktu tertentu. Adnyana (2020) menambahkan apabila tujuan investasi yaitu memperoleh keuntungan dari dana yang diinvestasikan saat itu karena adanya peluang mendapatkan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Pada dasarnya, berinvestasi bermakna seseorang telah menyerahkan sebagian dana atau kekayaannya untuk ditanamkan pada suatu aset dengan harapan akan menghasilkan imbal balik yang lebih besar dari dana yang ditanamnya. Investasi dapat dilakukan pada dua jenis aset yaitu aset riil seperti emas, tanah, karya seni, dan bangunan, serta aset finansial seperti saham, deposito, obligasi (Handini & Erwin D. A., 2020).

Sementara itu, berinvestasi tentunya memiliki resiko dan semakin besar investasi yang ditanamkan maka tingkat resiko yang akan mengikuti juga besar (Adnyana, 2020). Investasi pada aset finansial seperti saham suatu perusahaan, memiliki nilai yang mencerminkan citra dan kinerja sebuah perusahaan sekarang hal ini direfleksikan pada harga saham (Bodie et al., 2019).

Oleh sebab itu, sebelum memutuskan berinvestasi investor dapat mempertimbangkan nilai suatu perusahaan tersebut dengan melakukan analisis pada laporan keuangan dan harga saham yang mencerminkan kinerja perusahaan tersebut.

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Berdasarkan pendapat Brigham & Houston (2019) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait prospek perusahaan, baik informasi keberlanjutan ataupun kegagalan perusahaan melalui bentuk sinyal-sinyal. Sinyal tersebut berupa informasi yang memaparkan terkait upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi ini dianggap sebagai indikator penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dan diterima investor, akan diklarifikasi dan analisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif atau negatif (Handini & Erwin D. A., 2020). Rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas akan memberikan gambaran informasi keadaan perusahaan yang sangat bermanfaat bagi calon investor maupun investor, sehingga pada hakekatnya teori ini mengungkapkan informasi yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan yang dapat dijadikan dasar analisis berinvestasi. Oleh karena itu, sinyal positif yang dari informasi laporan keuangan mencerminkan pengaruhnya terhadap keputusan investor dalam menginvestasikan modalnya

berupa saham pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi dan sebaliknya (Bangun & Natsir, 2021).

Oleh sebab itu, teori sinyal memiliki fungsi untuk menaikkan nilai perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal atau informasi melalui laporan keuangan, sehingga calon investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Agency Theory (Teori Keagenan)

Menurut Suwardjono (2018) teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan yang terjadi karena adanya kontrak antara pemegang saham (prinsipal) yang mengamanatkan tanggung jawab dan bertindak atas nama prinsipal kepada manajer (agen). Menurut Jensen Meckling manajer cenderung memiliki informasi yang lebih melimpah terkait prospek perusahaan dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham, sehingga hal ini menimbulkan adanya informasi asimetri (Handayani et al., 2021).

Dalam teori keagenan menjelaskan adanya perbedaan kepentingan dan informasi asimetri (*asymmetric information*) antara pemegang saham dan manajer yang dapat menimbulkan konflik, manajer cenderung menyampaikan informasi yang menunjukkan kinerja perusahaan dan pendapat yang tinggi karena menginginkan penghargaan atau mencapai tujuan tertentu. Sementara itu, pemegang saham atau calon investor berharap mendapatkan informasi sebenarnya mengenai kondisi perusahaan, sehingga hal ini dapat membantunya untuk mengambil keputusan berinvestasi. Oleh sebab itu, pemegang saham perlu mencari cara untuk memantau dan meminimalkan perbedaan pendapat yang dapat memunculkan masalah keagenan tersebut (Nobanee & Abraham, 2017).

Jensen & Meckling mengaitkan arus kas bebas (*free cash flow*) menimbulkan konflik keagenan. Arus kas bebas yang melimpah mempengaruhi manajer untuk melakukan penyalahgunaan demi kepentingannya sendiri. Manajer menginginkan kas tersebut diinvestasikan kembali pada aset-aset perusahaan, sedangkan pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan dalam bentuk dividen (Sudarno et al., 2022).

Hubungan yang dapat disimpulkan antara teori dengan penelitian ini yaitu agen atau pemegang saham memiliki pandangan yang berbeda dalam menentukan titik capai. Pemegang saham cenderung akan berusaha membeli saham untuk mencapai dividen yang diinginkan atau berspekulasi dengan salah satunya melihat arus kas bebas perusahaan.

Harga saham

Bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diwujudkan salah satunya dalam surat sertifikat atau disebut saham. Saham dikeluarkan oleh emiten yaitu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Secara umum saham terbagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen, para investor umumnya tertarik pada saham biasa (Jones & Jensen, 2018). Harga saham merupakan satuan nilai yang berlaku dalam transaksi jual beli pada pasar efek. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor internal dan eksternal.

Faktor internal dapat disebut faktor fundamental yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Faktor internal ini berkaitan dengan pendapatan yang diperoleh investor berupa dividen dan *capital gain*. Faktor eksternal merupakan faktor yang bersifat makro seperti kondisi hukum, politik, inflasi, perubahan nilai tukar, dan fluktuasi suku perbankkan. Faktor-faktor tersebut yang akan mempengaruhi harga saham yang diperdagangkan di bursa efek karena permintaan dan penawaran investor (Pauzi Harahap et al., 2021).

Arus Kas Bebas (Free Cash Flow)

Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan dana/kas yang tersedia di perusahaan akan digunakan untuk berbagai aktivitas (Murhadi, 2018). Brigham & Houston (2019) mengemukakan bahwa arus kas bebas ialah total uang tunai yang tersedia untuk

didistribusikan kepada pemilik (investor/pemegang saham) dan kreditor setelah mendanai semua aktivitas investasi. Arus kas bebas merupakan faktor fundamental yang menentukan nilai suatu perusahaan. Oleh sebab itu, cara utama perusahaan menciptakan nilai bagi pemilik yaitu dengan meningkatkan arus kas bebas.

White et al dalam (Harahap, Pauzi et al., 2021) mengemukakan bahwa Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang tinggi. Kinerja perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai pemegang saham, hal ini diwujudkan dalam pengembalian yang tinggi melalui perkembangan harga saham, dividen, atau laba ditahan untuk diinvestasikan di masa depan. Ramadhan dalam (Harahap, Pauzi et al., 2021) menganjurkan supaya arus kas bebas dibagikan dalam bentuk dividen. Apabila arus kas bebas dibagikan dalam bentuk dividen, maka hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor. Oleh karena itu, sinyal tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Akan tetapi, perusahaan biasanya lebih memilih untuk menginvestasikan kembali uang tunai tersebut pada proyek lain untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas).

Pada penelitian ini arus kas bebas di ukur dengan rumus (Nobanee & Abraham, 2017):

$FCF = \text{operating cash flow (arus kas operasi)} - \text{cash flow from investing activities (arus kas investasi)}$

Arus kas bebas positif menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan dana internal yang lebih dari cukup untuk membiayai investasi perusahaan saat ini dalam aset tetap dan modal kerja. Arus kas negatif menggambarkan bahwa perusahaan tidak memiliki cukup dana internal untuk membiayai investasi dalam aset tetap dan modal kerja, sehingga perusahaan harus memperoleh dana dari pasar modal untuk membiayai investasi tersebut (Brigham & Houston, 2018). Hal ini menunjukkan bahwa arus kas bebas menjadi metrik keuangan yang sangat penting bagi investor karena memberikan informasi yang tepat terkait kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang cukup setelah pengeluaran modal. Selaras dengan teori keagenan yang mengharuskan investor untuk memperhatikan arus kas bebas perusahaan karena hal itu merupakan kendali atas manajemen perusahaan sehingga manajer tidak berbuat sewenang-wenangnya dan mengoperasikan perusahaan dengan sebaik-baiknya. Oleh sebab itu, arus kas yang baik menunjukkan kesehatan keuangan dan manajemen yang baik, kemampuan perusahaan membayar deviden dan utang, dan fleksibilitas untuk berinvestasi dimasa depan sehingga hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham akan berdampak positif terhadap harga saham perusahaan.

Rasio Keuangan

James C Van Horne dalam (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan indeks yang melekatkan antara dua angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Pada dasarnya, rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan lainnya.

Analisis rasio keuangan merupakan sebuah perangkat yang dibergunakan untuk mengukur kondisi keuangan dan kinerja sebuah perusahaan, sehingga dapat menghindari kesalahan penafsiran pada angka-angka pada laporan keuangan (Murhadi, 2018). Berikut beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas merupakan alat untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam mencukupi liabilitas jangka pendeknya. Sebuah perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan memiliki aset lancar lebih besar daripada liabilitasnya (Murhadi, 2018). Salah satu rasio likuiditas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yaitu rasio lancar (*current ratio*)

Current ratio atau rasio lancar digunakan untuk menaksir atau memprediksi kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan habis masa atau dalam

jangka waktu satu tahun dan ditagih seluruhnya (Kasmir, 2019). Rata-rata rasio lancar dianjurkan adalah sekitar 2. Rasio lancar yang terlalu rendah atau bahkan kurang dari satu (1) mencerminkan adanya resiko perusahaan tidak mampu memenuhi liabilitas jatuh tempo (Murhadi, 2018).

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar (current assets)}}{\text{utang lancar (current liabilities)}}$$

Pada Penelitian ini likuiditas diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*) dikarenakan rasio lancar terdapat (*margin of safety*) yang digunakan untuk mengukur tingkat keamanan seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2019). *Current ratio* umumnya digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan memproyeksikan kapasitasnya untuk memenuhi komitmen keuangan. Jika rasio lancar lebih tinggi hal ini dikarenakan perusahaan dapat membayar utang jangka pendek dengan tepat waktu (Kasmir, 2019). Hal ini menjadikan landasan bagi manajemen perusahaan untuk mengontrol ketat stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan selaras dengan teori sinyal, dimana manajemen berusaha memberikan sinyal baik kepada investor sehingga investor dapat menangkap informasi baik mengenai perusahaan. Stabilitas dan kesehatan keuangan yang tercerminkan dalam rasio lancar yang baik dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan menciptakan daya tarik yang kuat bagi investor serta mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

2. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas merupakan alat untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Efektivitas manajemen sebuah perusahaan dapat dilihat melalui analisis rasio profitabilitasnya (Kasmir, 2019). Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yaitu rasio hasil pengembalian ekuitas (*return on equity*)

Return on equity (hasil pengembalian ekuitas) digunakan untuk menaksir seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap dana yang diinvestasikan (Murhadi, 2018). Dengan demikian, semakin tinggi nilai ROE maka menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modalnya secara efektif dan rata-rata industri untuk ROE adalah 40% (Kasmir, 2019).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan rasio hasil pengembalian ekuitas (*return on equity*) karena dapat memaparkan tingkat pengembalian ekuitas. Karena tingkat pengembalian ekuitas salah satu investasi di perusahaan yang sangat penting bagi investor untuk mendapatkan laba atau keuntungan dari setiap dana yang telah diinvestasikan (Kasmir, 2019). Hal ini menjadikan landasan bagi manajemen perusahaan untuk melakukan kontrol ketat pada menghasilkan laba yang cukup untuk mendukung pertumbuhan dan pengembalian kepada pemegang saham, selaras dengan teori sinyal yang memaparkan bahwa manajemen berusaha memberikan sinyal baik kepada investor sehingga investor dapat menangkap informasi baik tersebut mengenai perusahaan. Rasio *return on equity* yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif untuk investor sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi, maka selaras dengan hal ini menghasilkan valusi saham yang lebih tinggi dan harga saham meningkat.

3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas merupakan alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva atau sumber daya yang dimilikinya atau sering juga disebut rasio

manajemen aset (Kasmir, 2019). Semakin tinggi tingkat rasio aktivitas menandakan semakin bagus perusahaan dalam mengatur asetnya. Rasio aktivitas dapat diukur salah satunya dengan *total asset turnover ratio* (TATO).

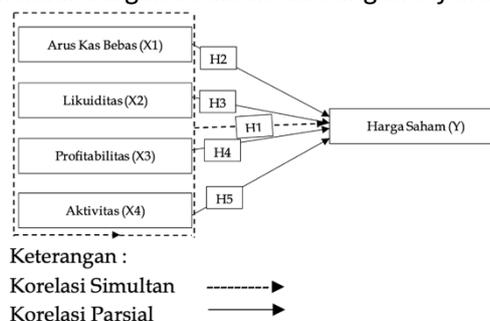
Total asset turnover ratio (TATO) merupakan ratio yang digunakan untuk menaksir perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap aktiva. Semakin tinggi nilai TATO suatu perusahaan maka menunjukkan perusahaan tersebut menghasilkan penjualan yang cukup tinggi, hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rata-rata industri untuk TATO yaitu 2x atau 200% yang artinya perusahaan mampu mengolah aktiva untuk menghasilkan penjualan yang nilainya 2x atau 200% dari total aktiva (Kasmir, 2019).

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih (Net Sales)}}{\text{Total Aset (Total Assets)}}$$

Pada penelitian ini aktivitas diukur menggunakan rasio *total asset turnover* karena memaparkan tingkat efisiensi penggunaan total aset untuk menghasilkan penjualan. Hal ini menjadi metrik penting bagi investor dan manajemen perusahaan untuk memberikan wawasan terkait efisiensi perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menciptakan penjualan (Kasmir, 2019). Hal ini menjadikan landasan bagi manajemen untuk memperhatikan pengelolaan aset perusahaan dengan baik untuk menghasilkan pendapatan yang maksimal, serta *total asset turnover* menjadi indikator kinerja manajemen selaras dengan teori sinyal dimana manajemen berusaha memberikan informasi positif terkait kinerja perusahaan kepada investor, sehingga investor menangkap sinyal tersebut dengan baik. *Total asset turnover* yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga faktor ini berkontribusi meningkatkan permintaan saham dan menaikkan harga saham perusahaan.

3. Metode Penelitian

Pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas yang digunakan pada penelitian ini dengan tujuan untuk menjelaskan hubungan sebab akibat antar variabel melalui pengujian hipotesis. Data yang digunakan yakni data sekunder yang berasal dari laporan tahunan pada *website* resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dengan 4 tahun periode penelitian sehingga didapat 48 data sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dibantu dengan *software* SPSS Versi 29.



Gambar 1. Model Konseptual

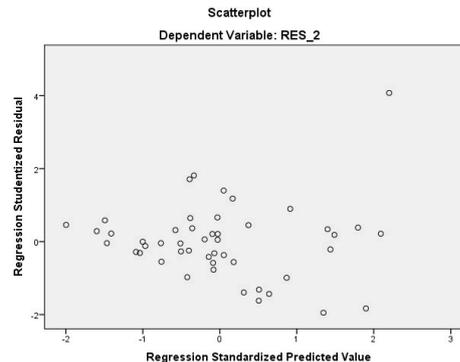
Sumber: Data diolah peneliti (2024)

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan memastikan besaran perbedaan varians untuk residual setiap pengamatan ke pengamatan dalam model regresi. Model regresi yang baik

merupakan tidak terjadinya masalah heteroskedasitas (Ghozali, 2018). Terdapat beberapa cara untuk menentukan ada tidaknya masalah heteroskedasitas salah satunya dengan uji heteroskedasitas grafik *scatter plot*.



Gambar 2. Uji Heteroskedasitas-Scatterplot

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan gambar 2. hasil penelitian terdapat pola tertentu pada grafik scatter plot dan titik-titik data menyebar kemudian menyempit sehingga dapat disimpulkan bahwa terhindar dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menunjukkan apakah data yang dimiliki normal ataupun tidak melalui salah satunya dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan kesimpulan yakni bila signifikansi $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal, bila signifikansi $\leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

Tabel 1. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1377,28540
Most Extreme Differences	Absolute	,117
	Positive	,117
	Negative	-,079
Test Statistic		,117
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,097
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwasanya tingkat signifikansi dari uji kolmogorov-smirnov dengan nilai 0,97 lebih besar dari nilai signifikasinya 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolenieritas

Pengujian multikolenieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi (hubungan timbal balik) yang cukup antara variabel bebas (variabel independen). Deteksi multikolenieritas pada suatu model dapat dilihat melalui nilai tolerance dan variance inflaton factor (VIF). Nilai cutoff umumnya digunakan untuk menunjukkan adanya mutlikolenieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2018).

Tabel 2. Uji Multikolenieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity	Statistics
	Tolerance	VIF
Arus Kas Bebas	,892	1,122
CR	,854	1,171
ROE	,783	1,278
TATO	,834	1,199

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwasanya nilai tolerance dan VIF tiap variabel adalah $> 0,10$ dan < 10 . Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut tidak mempunyai unsur multikolenieritas didalam model regresi.

Uji F Simultan

Uji F dipergunakan untuk melihat seluruh variabel independen secara bersama-sama apakah memiliki pengaruh ataupun tidak pada variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 3. Uji F Simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	32987194,2	4	8246798,551	3,977	,008 ^b
Residual	89155008,6	43	2073372,293		
Total	122142203	47			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), TATO, Arus Kas Bebas, CR, ROE

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Hasil tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi F adalah sebesar 0,008. Oleh sebab itu, diartikan bahwa nilai tersebut $< 0,05$, sehingga variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh pada variabel dependen. Oleh sebab itu, diartikan bahwa arus kas bebas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, sehingga H1 diterima.

Uji T Parsial

Uji Parsial T dipergunakan untuk melihat sejauh apa pengaruh variabel independen secara individu didalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila hasil tiap-tiap uji T mempunyai nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh atas variabel dependen.

Tabel 4. Uji T Parsial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	195,455	685,325		,285	,777
Arus Kas Bebas	-1,927E-10	,000	-,147	-1,065	,293
CR	426,855	127,484	,472	3,348	,002

		2878,82			
ROE	2801,923	7	,143	,973	,336
TATO	241,714	736,840	,047	,328	,744

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 3 hasil penelitian menjelaskan bahwa (1) arus kas bebas mempunyai nilai signifikansi $0,293 > 0,05$, sehingga dapat diartikan tidak signifikan. Oleh sebab itu, diartikan bahwasanya arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga H2 ditolak. (2) CR mempunyai nilai signifikan $0,002 < 0,05$, maka dapat diartikan signifikan. Oleh sebab itu, diartikan bahwasanya CR memiliki berpengaruh terhadap harga saham, sehingga H3 diterima. (3) ROE mempunyai nilai signifikansi $0,336 > 0,05$, maka dapat diartikan tidak signifikan. Oleh sebab itu, diartikan bahwasanya ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga H4 ditolak. (4) TATO mempunyai nilai signifikansi $0,744 > 0,05$, maka dapat diartikan tidak signifikan. Oleh sebab itu, diartikan bahwasannya TATO tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga H5 ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan diatas melalui beberapa pengujian seperti regresi secara simultan maupun secara parsial arus kas bebas, likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas sebagai variabel independen terhadap harga saham. Berikut merupakan pembahasan atas jawaban dari hipotesis penelitian:

1. Pengaruh Arus Kas Bebas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian statistik data menunjukkan bahwa arus kas bebas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikansi $0,008$ yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan $0,05$. Hasil tersebut menjawab hipotesis satu yang menduga bahwa arus kas bebas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori investasi (Bodie et al., 2019). Dalam teori ini menjelaskan mengenai sikap investor yang mempertimbangkan nilai suatu perusahaan dengan melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan yang akan diinvestasikannya. Laporan perusahaan yang dinilai oleh investor memuat informasi seperti arus kas, aktiva lancar, utang lancar, laba bersih setelah pajak, total ekuitas, total aktiva dan penjualan perusahaan yang mana komponen tersebut digunakan untuk mengukur variabel arus kas bebas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas. Teori sinyal Brigham & Houston (2019) memaparkan bahwa setiap perusahaan memberikan informasi mengenai perusahaannya kepada calon investor dalam laporan keuangan, agar para calon investor mendapatkan gambaran secara besar mengenai kinerja, kekayaan, dan kondisi perusahaan yang akan diinvestasikannya.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Astuti, R.V, & Khuzaini (2019) yang menunjukkan bahwa arus kas bebas dan rasio profitabilitas secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, pada penelitian Anisya, V. & Imam Hidayat, (2021) menyatakan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas secara simultan memberikan pengaruh terhadap harga saham. Menurut Candra, D. & Eli Wardani, (2021) rasio profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pengaruh yang diberikan tiap variabel independen maka akan mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan ini memberikan pengaruh yang cukup berdampak pada harga saham perusahaan, dikarenakan untuk

mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan dapat dilihat dari tinggi rendahnya harga saham perusahaan tersebut.

2. Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Harga Saham

Hasil analisis regresi untuk variabel arus kas bebas diketahui tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi arus kas bebas adalah sebesar 0,293 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor kesehatan di BEI periode tahun 2019-2022. Dengan kata lain H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menolak hipotesis kedua yang sebelumnya menduga arus kas bebas berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa dalam pengambilan keputusan, investor memerlukan banyak hal yang menjadi pertimbangan selain informasi arus kas bebas.

Penelitian ini menegaskan bahwa perubahan arus kas bebas (*free cash flow*) perusahaan sektor kesehatan tahun 2019-2022 tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Temuan penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Harahap, Pauzi et al (2021) dan Dewi, Novi Sintya et al (2022) yang menyatakan apabila arus kas bebas (*free cash flow*) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Akan tetapi, Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bangun, N. & Natsir, K. (2021) dan Tantri, S. & Yusbardini (2021), yang menemukan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penyebab tidak berpengaruhnya arus kas bebas terhadap harga saham, salah satunya karena perusahaan-perusahaan sektor kesehatan memanfaatkan arus kas bebas (*free cash flow*) untuk menjaga kecukupan modalnya ketika dilanda salah satunya adanya pandemi Covid-19, untuk memanfaatkan peluang investasi dengan mengembangkan produk baru yang sesuai dengan kondisi saat itu.

3. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham

Hasil analisis regresi untuk variabel likuiditas dengan pengukuran proksi *Current Ratio* menunjukkan adanya pengaruh signifikan atas harga saham, dengan nilai signifikan *current ratio* 0,002 lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat nilai *current ratio*, maka harga saham perusahaan mengalami peningkatan dan sebaliknya. Hasil tersebut menjawab hipotesis tiga yang sebelumnya menduga bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.

Temuan penelitian ini searah dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Afifuddin (2022) dan Fahriyana & Puspitarini (2023). Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusnandar & Maya Sari (2020) dan Fransisca & Harijawati (2022) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak mempunyai pengaruh atas harga saham.

Current ratio memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* dapat memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan sektor kesehatan dalam jangka pendek yang semakin baik. Apabila investor menggunakan *current ratio* dalam memutuskan investasi, maka hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan harga saham perusahaan. Hal ini selaras dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal terkait kondisi perusahaan dan investor menggunakan sinyal tersebut untuk mengetahui secara jelas kondisi perusahaan yang akan dievaluasinya.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pengaruh yang diberikan rasio likuiditas maka akan mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham perusahaan. Hal

itu dikarenakan harga saham perusahaan dapat dijadikan salah satu indikator sebagai nilai perusahaan.

4. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Hasil analisis regresi untuk variabel profitabilitas dengan pengukuran proksi *Return on Equity* (ROE) menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh signifikan atas harga saham, dengan nilai *return on equity* 0,336 lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya tingkat nilai *return on equity* tidak mempengaruhi naik turunnya harga saham. Hal ini berarti profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham dan H0 diterima. Hasil penelitian bertentangan dengan hipotesis empat yang menduga bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan, hal ini bertentangan dengan hipotesis penelitian dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sholichah dkk (2021) dan Nasution dkk (2023) yang menyatakan bahwa ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, penelitian ini sejalan dengan penelitian Himawari W & Mohammad W. (2023), Abu-Shawer & Al-Ajlouni, (2018) dan Sari & Rachman (2021) bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio yang mengukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh sebab itu semakin tinggi nilai ROE maka menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modalnya secara efektif dengan rata-rata industri 40% (Kasmir, 2019). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal terkait prospek perusahaan dimana sinyal ini diterima dan diklarifikasi serta analisis terlebih dahulu oleh calon Investor. Pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, didapatkan hasil bahwa rasio perusahaan sektor kesehatan tidak lebih dari rata-rata industri yaitu 40%. Perusahaan dengan rasio tertinggi yaitu hanya 36% pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO) namun didapati terjadi peningkatan harga saham sebesar 108% tahun 2021 daripada tahun sebelumnya 2020.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penyebab rasio profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan dikarenakan pada periode 2019-2022 terjadi adanya pandemi Covid-19. Perusahaan sektor kesehatan mengalami penurunan dan kurangnya ketersediaan laba bersih dari modal perusahaan itu sendiri, namun peristiwa Covid-19 memberikan gambaran berbeda secara individual pada investor yang menamakan modalnya.

5. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham

Hasil analisis regresi untuk variabel aktivitas dengan pengukuran proksi *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh signifikan atas harga saham, dengan nilai signifikansi TATO 0,744 lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya tingkat nilai TATO tidak mempengaruhi naik turunnya harga saham. Hal ini berarti aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap harga saham dan H0 diterima. Hasil penelitian bertentangan dengan hipotesis lima yang menduga bahwa rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh signifikan, hal ini bertentangan dengan hipotesis penelitian dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Istiyowati, Desy & Ika Sawasti (2022) dan Digmawati Dkk (2023) yang menyatakan bahwa TATO mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, penelitian ini sejalan dengan penelitian Tantorio, A dkk (2023) dan Nurwulandari &

Wahid (2023) bahwa TATO tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham, hal ini dikarenakan tinggi rendahnya perputaran aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio aktivitas alat ukur salah satunya dengan *Total Assets Turnover Ratio* (TATO) merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset atau sumber daya yang dimilikinya, semakin tinggi nilai TATO maka perusahaan menunjukkan bahwa dapat menghasilkan penjualan yang tinggi sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya serta rata-rata industri untuk TATO yaitu 200% (Kasmir, 2019). Pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 menunjukkan bahwa TATO tertinggi dimiliki oleh Itama Ranoraya Tbk. (IRRA) sebesar 169% yang kurang dari rata-rata industri yaitu 200%, namun hasil ini didapati bahwa terjadinya peningkatan sebesar 123% harga saham pada tahun 2021 daripada tahun sebelumnya 2020.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penyebab rasio aktivitas tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan dikarenakan pada periode 2019-2022 terjadi adanya pandemi Covid-19. Perusahaan sektor kesehatan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai kegiatan seluruh proses produksi dan operasional, maka perusahaan harus mengalokasikan dananya terlebih dahulu untuk pembiayaan operasional dan setelah itu pembayaran deviden yang diharapkan oleh investor.

5. Penutup)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel arus kas bebas, likuiditas yang diukur dengan current ratio, profitabilitas yang diukur dengan return on equity, dan aktivitas yang diukur dengan total asset turnover terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut; (1) Arus kas bebas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas secara simultan mempengaruhi pada harga saham perusahaan sektor kesehatan di BEI 2019-2022. (2) Arus kas bebas secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di BEI 2019-2022. (3) Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) secara parsial mempengaruhi pada harga saham perusahaan sektor kesehatan di BEI 2019-2022. (4) Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di BEI 2019-2022. (5) Rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* (TATO) secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan di BEI 2019-2022.

Berdasarkan hasil penelitian peneliti memberikan saran yang diharapkan dapat dipertimbangkan oleh pembaca yaitu: (1) Bagi pihak manajemen perusahaan agar dapat mengoptimalkan penggunaan kewajiban jangka panjang dan asetnya dalam menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga mampu menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat meningkatkan harga saham yang akan menambah modal bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya dan berkesinambungan demi meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. (2) Bagi calon investor diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran besar mengenai perusahaan sektor kesehatan yang ada di BEI. Diharapkan para calon investor lebih dalam menganalisis calon perusahaan yang akan diinvestasikan diluar dari variabel penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti. (3) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menggunakan data penelitian ini dengan sebaik-baiknya serta dapat menambahkan variabel lain yang belum ada pada penelitian ini dan waktu penelitian yang berbeda.

Daftar Pustaka

- AbdeLatif Awwad, B. S., & Abdalh Salem, A. Z. (2019). The Role of Financial Analysis in Assessing the Prices of Shares of Jordanian Industrial Joint Stock Companies Listed on the Amman Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 11(6), 120. <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n6p120>
- Abu-Shawar, M. I., & Al-Ajlouni, A. T. (2018). Impact of Profitability on Stock Market Value Evidence From Petrochemical Industry in Saudi Arabia. *Journal of Administrative and Economic Sciences*, 11. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3340338
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta Selatan: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Afifuddin, A. (2022). The Regression Model Effect of Financial Ratio on Construction and Building Stock Price. *Golden Ratio of Finance Management*, 2(1), 43–60. <https://doi.org/10.52970/grfm.v2i1.194>
- Anisya, V., & Imam Hidayat. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3878>
- Astuti, Vidi R., & Khuzaini. Pengaruh Free Cash Flow, Firm Siza, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8 (2).
- Bangun, N., & Natsir, K. (2021). A Study on the Relationship Between Enterprise Risk Management, Free Cash Flow, and Dividend Payout Ratio on Stock Price of Consumer Goods. *Atlantis Press SARL*. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210805.174>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2019). *Dasar-Dasar Investasi Buku 2 Edisi 9*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Candra, D., & Eli Wardani. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 212–223.
- Dewi, Novi Sintya, & dkk. (2022). Determinan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Teknologi Tahun 2019-2021. *Journal of Management and Social Sciences*, 1(4), 109–122. <https://doi.org/10.55606/jimas.v1i4.87>
- Digmawati, A., Pohan, F. S., & Kisman, Z. (2023). Stock Price Analysis Through Net Profit Margin, Debt to Assets Ratio, Cash Ratio, and TATO in Health Sector Companies on The Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 Period. *Economics and Business Quarterly Review*, 6(4), 16–28.
- Fahriyana, R. S., & Puspitarini, S. (2023). Effect of Liquidity, Solvency, Profitability and Market Ratio on Stock Price. Indikator: *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 131. <https://doi.org/10.22441/indikator.v7i1.17876>
- Fransisca, V., & Herijawati, E. (2022). The Influence of Interest Rate, Exchange Rate, Profitability, and Liquidity on Stock Prices. *Eco-Buss*, 5(2), 416-428. <https://doi.org/10.32877/eb.v5i2.419>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, N., Harmono, & Diana, Z. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Konstruksi. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(1), 1–15. <https://doi.org/10.51289/peta.v6i1.469>
- Handini, S., & Erwin D. A. (2020). *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

- Hartono, J. (2022). *Portofolio Dan Analisis Investasi (2nd ed.)*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Herawati, A., & Putra, A. S. (2018). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries. *European Research Studies Journal*, XXI(3), 316–326. https://www.ersj.eu/dmdocuments/2018_XXI_3_24.pdf
- Himawari, W., & Mohammad, W. (2023). The Effect of Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), and Return on Asset (ROA) on Stock Price Based on Closing Price in the Food and Beverage Industry. *Journal of Interdisciplinary Sosial Science*, 1(1), 13–21.
- Istiyowati, Desy, & Ika Swasti Putri. (2022). Pengaruh Total Aset Turnover (TATO), Earning Per Share (EPS), Debt To Assets Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 210–215. <https://doi.org/10.54259/akua.v1i2.774>
- Jones, C. P., & Jensen, G. R. (2018). *Investments - Principles And Concepts (13th ed.)*. Singapore: John Wiley & Sons, Inc.
- Jones, C. P., & Jensen, G. R. (2018). *Investments - Principles And Concepts (13th ed.)*. Singapore: John Wiley & Sons, Inc.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (12th ed.)*. Jakarta: PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Kusnandar, & Maya Sari. (2020). The Effects of Liquidity, Solvency, and Profitability on Stock Price (a Study in PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Period of 2004-2018). *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(5). <https://dinastires.org/index.php/JAFM/article/view/30>
- Montoliang, F. C., & Tjun, L. T. (2018). Pengaruh Free Cash Flow Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10, 231–240. <http://journal.maranatha.edu>
- Murhadi, W. R. (2018). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham (E. S. Suharsi & A. Rasyid, Eds.; Vol. 3)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nasution, M. A., Putri, T. M. S., Sani, A., & Syamsul Bahri, S. B. (2023). The Influence of Cash Flow, Profitability, and Sales Growth on Stock Prices With Capital Structure as Intervening Variables in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *International Journal of Economics and Management*, 1(01), 37–46. <https://doi.org/10.54209/iem.v1i01.5>
- Nobanee, H., & Abraham, J. (2017). The impact of free cash flow, equity concentration and agency costs on firm's profitability. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 19–26. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.02](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.02)
- Nugroho, D. S., & Pertiwi, M. I. (2021). Stock price reaction when COVID-19 exist: Moderating by firm's operating cash flow. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 55(1). <https://doi.org/10.17576/JEM-2021-5501-5>
- Nurwulandari, A., & Wahid, R. S. (2023). The Effect of Debt-to-Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio, and Total Asset Turnover on Stock Price: The Intervening Effect of Intrinsic Value in Indonesia's Retail Business. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v9i1.630>
- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Pauzi Harahap, N. R., Yahya, I., & Nasution, A. A. (2021). The Effect of Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Working Capital Turnover and Earnings Per Share on Stock Prices with Stock Beta as Moderating Variable in Construction Sub-Sector Companies Listed on the IDX for the 2013-2019 Period. *International Journal of Research and Review*, 8(8), 244–253. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210834>

- Paupi Harahap, N. R., Yahya, I., & Nasution, A. A. (2021). The Effect of Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Working Capital Turnover and Earnings Per Share on Stock Prices with Stock Beta as Moderating Variable in Construction Sub-Sector Companies Listed on the IDX for the 2013-2019 Period. *International Journal of Research and Review*, 8(8), 244–253. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210834>
- Sepindo, Y., Suhendro, & Yuli Chomsatu. (2021). The Effect Of Liquidity Ratio, Profitability Solvencyon Stock Price In Construction And Building Companies Listedon Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 17(1), 7–12. <https://doi.org/10.31599/jiam.v17i1.396>
- Sholichah, F., & dkk. (2021). The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence From Indonesia. *Journal of Asia Finance, Economics and Business*, 8(3). <https://koreascience.or.kr/article/JAKO202106438543598.pdf>
- Sudarno, & dkk. (2022). *Teori Penelitian Keuangan (1st ed.)*. Malang: CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Sudarno, & dkk. (2022). *Teori Penelitian Keuangan (1st ed.)*. Malang: CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Suwardjono. (2018). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Tantorio, A., & dkk (2023). The Influence of Liquidity DER, ROA, and TATO on Stock Price in Wholesale Sector and Small Trade Companies on IDX 2017-2021. *Enrichment: Journal of Management*, 13(2), 1164–1174.
- Tantri, S., & Yusbardini, Y. (2021). Pengaruh Economic Value Added Dan Free Cash Flow Terhadap Stock Price. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(2), 481. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i2.11895>