

**PENGARUH LIKUIDITAS, RASIO AKTIVITAS, DAN  
RASIO LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM**

(Studi Kasus Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar  
pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2023)

**Sri Wijayanti Putri Valem, Rini Rahayu Kurniati, Ainul Chanafi**

*Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Islam Malang*

*Jl. MT. Haryono 193 Malang, 65144, Indonesia*

*LPPM Universitas Islam Malang, Jl. MT. Haryono 193 Malang, 65144, Indonesia*

*Email: [22101092050@unisma.ac.id](mailto:22101092050@unisma.ac.id)*

**ABSTRAK**

Pada periode 2020 hingga 2023, studi ini meneliti bagaimana tiga variabel keuangan yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek, efisiensi penggunaan aset, dan struktur modal memengaruhi pengembalian investasi saham di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di pasar modal Indonesia. Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel yang disengaja, menganalisis 41 perusahaan dari 86 yang memenuhi syarat, dan menggunakan regresi linier berganda dengan perangkat lunak statistik versi 25 untuk analisis data. Hasil riset mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek memiliki dampak positif yang signifikan pada pengembalian investasi saham, sementara efisiensi penggunaan aset memiliki dampak negatif yang signifikan, dan struktur modal tidak mengindikasikan pengaruh yang signifikan. Secara bersama-sama, ketiga variabel keuangan ini secara signifikan memengaruhi pengembalian investasi saham. Studi ini memberikan panduan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis di sektor makanan dan minuman.

**Kata Kunci:** Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio *Leverage*, *Return Saham*

**ABSTRACT**

*Spanning the period from 2020 to 2023, this study explores how three financial variables, a company's capacity to meet short-term debt obligations, the efficiency of its asset utilization, and its capital structure influence stock investment returns within the food and beverage sector listed on the Indonesian capital market. Employing a quantitative methodology with a purposeful sampling technique, the research analyzes 41 companies out of 86 that use the selection criteria, utilizing multiple linear regression with statistical software version 25 for data analysis. The findings indicate that a company's ability to pay short-term debts has a significant positive impact on stock investment returns, while the efficiency of asset utilization has a significant negative impact, and capital structure does not show a significant influence. Collectively, these three financial variables significantly affect stock investment returns. This study provides guidance for investors and company management in making strategic decisions within the food and beverage sector.*

**Keywords:** *Liquidity Ratio, Activity Ratio, Leverage Ratio, Stock Return*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Industri makanan dan minuman memiliki peran krusial dalam memenuhi kebutuhan dasar manusia, tidak hanya sebagai sumber nutrisi tetapi juga dalam mendukung kesehatan dan keberlangsungan hidup. Selain aspek fungsionalnya, sektor ini juga memiliki dimensi sosial, budaya, dan ekonomi yang signifikan, termasuk dalam membentuk tren konsumsi masyarakat. Seiring perkembangan zaman, preferensi konsumen terhadap makanan dan minuman mengalami perubahan, dengan meningkatnya permintaan akan produk yang praktis dan siap saji.

Sebagai salah satu pilar utama dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, sektor makanan dan minuman secara konsisten menunjukkan performa yang kuat, dengan kontribusi signifikan pada PDB. Sektor ini juga terbukti tangguh dalam menghadapi guncangan ekonomi, mengingat produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan dasar yang permintaannya cenderung stabil. Proyeksi dari Kementerian Perindustrian menunjukkan bahwa permintaan konsumen domestik untuk produk makanan dan minuman diperkirakan akan mengalami peningkatan substansial hingga tahun 2030, didorong oleh ekspansi kelas menengah dan peningkatan daya beli masyarakat. Selain perannya dalam perekonomian nasional, sektor ini juga memainkan peran penting di pasar saham, dengan saham perusahaan makanan dan minuman dikategorikan sebagai bagian dari sektor konsumen non-siklikal di Bursa Efek Indonesia.

Seiring dengan pertumbuhan sektor ini, imbal hasil saham juga mengalami perubahan yang cukup besar. Beberapa perusahaan mencatatkan kenaikan imbal

hasil saham yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, seperti yang terlihat pada lonjakan imbal hasil saham lebih dari 1000% pada perusahaan tertentu di tahun 2022. Namun, terjadi penurunan imbal hasil saham di beberapa perusahaan pada tahun 2023, yang mengindikasikan ketidakstabilan pasar. Meskipun sektor makanan dan minuman diprediksi akan mengalami pertumbuhan, fluktuasi pengembalian investasi saham menjadi perhatian. Untuk itu, diperlukan pemahaman yang lebih baik mengenai faktor-faktor internal perusahaan, seperti kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek, efisiensi dalam penggunaan aset, dan struktur permodalan, dalam hubungannya dengan pengembalian investasi saham guna menguraikan pola pergerakan saham di sektor ini.

Meskipun industri makanan dan minuman berkontribusi signifikan terhadap ekonomi dan pasar saham, entitas bisnis di sektor ini tetap menghadapi berbagai hambatan yang bisa memengaruhi imbal hasil saham mereka. Isu utama meliputi perubahan kinerja keuangan akibat ketidakpastian ekonomi, fluktuasi harga bahan baku, dan peningkatan persaingan di pasar domestik dan internasional. Keberhasilan finansial perusahaan juga bergantung pada aspek-aspek internal seperti efektivitas operasional dan manajemen hutang. Maka, analisis mendalam diperlukan untuk memahami bagaimana rasio keuangan, terutama rasio likuiditas, aktivitas, dan *leverage*, bisa memengaruhi imbal hasil saham di sektor ini, yang pada gilirannya bisa memberikan wawasan yang lebih komprehensif bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Dalam upaya penggalangan dana dari sumber-sumber di luar perusahaan, pasar modal memainkan peran sentral, dan setiap investor tentu saja mengharapkan adanya keuntungan dari penanaman modalnya. Maka dari itu, pemeriksaan terhadap determinan-determinan yang berdampak pada perolehan keuntungan saham menjadi suatu kebutuhan dalam mekanisme pengambilan keputusan investasi. Indikator-indikator keuangan seperti kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek, efisiensi penggunaan aset, dan struktur permodalan seringkali dimanfaatkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan serta potensi investasinya. Akan tetapi, studi-studi yang sudah ada menyajikan hasil yang beragam mengenai bagaimana setiap indikator mempengaruhi pengembalian saham, sehingga membuka peluang untuk riset lebih lanjut.

Selain itu, volatilitas *return* saham di sektor makanan dan minuman juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti perubahan kebijakan ekonomi, inflasi, serta kondisi pasar global. Misalnya, fluktuasi harga bahan baku akibat gangguan rantai pasokan bisa berdampak pada profitabilitas perusahaan dan pada akhirnya memengaruhi nilai sahamnya. Dengan demikian, memahami bagaimana rasio keuangan berinteraksi dengan faktor eksternal menjadi krusial dalam menilai stabilitas dan potensi pertumbuhan saham di sektor ini.

Di pasar saham Indonesia, para penanam modal biasanya memanfaatkan indikator keuangan sebagai pedoman dalam menentukan pilihan investasi. Maka, riset ini memiliki signifikansi tidak hanya bagi komunitas akademis, tetapi juga bagi para investor, analis keuangan, dan manajemen perusahaan yang berkeinginan untuk

memahami dinamika keuangan dalam industri makanan dan minuman. Melalui analisis mendalam terhadap keterkaitan antara rasio likuiditas, aktivitas, dan *leverage* dengan imbal hasil saham, studi ini diharapkan bisa berkontribusi pada proses pengambilan keputusan investasi yang lebih berbasis informasi serta membantu perusahaan dalam mengelola keuangan mereka secara lebih efektif.

Studi ini dirancang untuk menganalisis dampak dari tiga variabel keuangan utama yaitu kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek, optimalisasi penggunaan aset, dan konfigurasi modal terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2020 hingga 2023. Hasil yang diharapkan dari studi ini ialah memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi para investor dalam mengevaluasi potensi investasi di sektor tersebut, serta membantu manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang lebih efektif untuk meningkatkan performa saham mereka di pasar modal.

Untuk mengisi kesenjangan yang ada dalam penelitian-penelitian sebelumnya dan menanggapi fenomena yang teramati, penelitian ini dijalankan berjudul '**Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, dan Rasio *Leverage* terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2023)**'.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Penelitian Terdahulu**

Hasil studi terdahulu beragam dalam mengidentifikasi penentu imbal hasil saham. Juwita dan Ratih (2021) serta

Siagian dkk. (2021) menemukan indikator keuangan seperti keuntungan, modal, pembayaran utang, dan efisiensi aset tidak secara individual memengaruhi imbal hasil, meskipun bersama-sama berdampak. Se Fung (2022) mengamati hanya keuntungan signifikan, sementara pembayaran utang dan modal tidak. Abdurrohman dkk. (2024) menemukan pembayaran utang dan nilai pasar signifikan, tetapi modal tidak. Istanti (2024) melaporkan hanya ukuran perusahaan signifikan, sementara modal, pembayaran utang, dan volume perdagangan tidak memengaruhi imbal hasil.

### **Teori Peran (*Signalling*)**

Dalam ranah investasi saham, dua kerangka teoritis, yaitu Teori Sinyal dan Teori Portofolio *Markowitz*, saling melengkapi. Teori Sinyal menjelaskan bagaimana pencapaian finansial perusahaan yang *solid* mengirimkan isyarat positif kepada para investor, yang berpotensi mendorong peningkatan nilai saham dan hasil investasi. Sementara itu, Teori Portofolio *Markowitz* menyoroti pentingnya diversifikasi investasi di beragam aset untuk memitigasi risiko sekaligus memaksimalkan potensi keuntungan. Dengan kata lain, para investor disarankan untuk mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang menunjukkan indikator keuangan yang kuat dan membangun portofolio yang terdiversifikasi guna mencapai performa investasi yang optimal.

### **Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas ialah alat ukur yang digunakan untuk mengetahui seberapa baik sebuah perusahaan bisa memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya, seperti pembayaran utang, gaji karyawan, dan biaya operasional harian, tanpa

mengganggu operasional. Alat ukur ini terbagi menjadi beberapa jenis, termasuk rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas, yang masing-masing menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengubah aset menjadi uang tunai untuk memenuhi kewajiban tersebut. Posisi keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dianggap semakin kuat jika nilai rasio likuiditasnya semakin tinggi.

### **Rasio Aktivitas**

Seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan tercermin dalam rasio aktivitas. Indikator-indikator seperti perputaran persediaan, piutang, dan total aset memberikan gambaran tentang seberapa baik manajemen perusahaan mengelola aset dalam operasi sehari-hari. Perusahaan dianggap lebih efisien dalam menghasilkan penjualan jika nilai rasio aktivitasnya lebih tinggi.

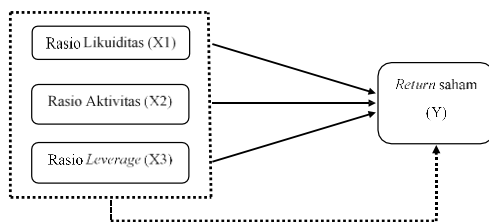
### **Rasio *Leverage***

Tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dalam mendanai aktivitas operasionalnya bisa diukur melalui rasio *leverage*, yang membandingkan proporsi utang dengan total aset atau ekuitas. Meskipun penggunaan utang berpotensi meningkatkan risiko keuangan, strategi ini juga bisa meningkatkan potensi keuntungan. Rasio ini mencakup beberapa komponen, di antaranya ialah perbandingan utang terhadap aset, perbandingan utang terhadap modal sendiri, dan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga utang, yang secara bersama-sama memberikan gambaran tentang tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga.

### Return Saham

Imbal hasil saham, yang mencerminkan keuntungan atau kerugian investor, diukur dari perubahan nilai saham dan dividen selama periode investasi, dan terbagi menjadi imbal hasil aktual yang dihitung dari data lampau untuk analisis kinerja dan risiko, serta imbal hasil perkiraan yang merupakan proyeksi keuntungan di masa mendatang.

### Kerangka Hipotesis



Gambar 1. Kerangka Hipotesis

### METODE PENELITIAN

Studi ini menyelidiki hubungan antara tiga aspek penting keuangan perusahaan yaitu kemampuan membayar hutang dalam waktu dekat, efisiensi penggunaan aset, dan struktur modal dengan pengembalian investasi saham di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di pasar modal Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023. Menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel yang spesifik, penelitian ini menganalisis 164 laporan keuangan dari 41 perusahaan, dengan analisis data dijalankan melalui regresi linier berganda dan serangkaian uji asumsi klasik untuk memastikan model yang digunakan *valid*. Tujuan utamanya ialah untuk menguji dampak rasio-rasio keuangan ini, baik secara terpisah maupun bersama-sama, terhadap pengembalian investasi saham, dengan memanfaatkan uji t, uji F, dan koefisien determinasi untuk mengukur seberapa kuat hubungan tersebut.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics |    |         |          |                |             |
|------------------------|----|---------|----------|----------------|-------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum  | Std. Deviation | Mean        |
| CR                     | 41 | -46.00  | 92160.00 | 3742.7561      | 16610.34507 |
| TATO                   | 41 | -440.00 | 280.00   | 5.1951         | 85.87963    |
| DER                    | 41 | -274.00 | 9434.00  | 793.3902       | 1619.50858  |
| Return Saham           | 41 | -1      | 1474     | 37.56          | 230.067     |
| Valid N (listwise)     | 41 |         |          |                |             |

Gambar 2. Hasil Uji Deskriptif

Analisis deskriptif data keuangan periode 2020-2023 pada 41 perusahaan menunjukkan variasi signifikan pada rasio likuiditas, aktivitas, *leverage*, dan imbal hasil saham. Rasio likuiditas (CR) dan aktivitas (TATO) memiliki rentang dan standar deviasi yang besar, mengindikasikan fluktuasi tinggi. Rasio *leverage* (DER) dan imbal hasil saham juga menunjukkan variabilitas signifikan, mencerminkan ketidakstabilan dalam struktur modal dan kinerja saham. Secara keseluruhan, data menggambarkan volatilitas tinggi di pasar selama periode penelitian.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 41                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | 48.46568041             |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .129                    |
|                                  | Positive       | .089                    |
|                                  | Negative       | -.129                   |
| Test Statistic                   |                | .129                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .085 <sup>c</sup>       |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Dalam rangka memastikan bahwa sebaran data residu dalam model regresi mendekati distribusi normal, riset ini menerapkan uji normalitas. Metode yang digunakan ialah *Kolmogorov-Smirnov*, dengan kriteria bahwa data dianggap memenuhi asumsi normalitas jika nilai signifikansi dua sisi (Sig. 2-tailed) melebihi 0,05. Hasil

pengujian mengindikasikan nilai Sig. 2-tailed sebesar 0,085, yang mengindikasikan bahwa data memenuhi syarat asumsi normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

| Model |            | Coefficients <sup>a</sup>   |  | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|--|-------------------------|-------|
|       |            | Unstandardized Coefficients |  | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) |                             |  |                         |       |
|       | CR (X1)    |                             |  | .992                    | 1.008 |
|       | TATO (X2)  |                             |  | .997                    | 1.003 |
|       | DER (X3)   |                             |  | .990                    | 1.010 |

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Gambar 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Guna memastikan tidak adanya hubungan yang terlalu kuat di antara variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi, dijalankan pemeriksaan multikolinearitas. Sesuai hasil analisis, bisa dipastikan bahwa model prediksi yang digunakan dalam riset ini tidak mengalami masalah multikolinearitas. Ini didukung oleh nilai toleransi untuk setiap variabel predictor yaitu Rasio Likuiditas (X1), Rasio Aktivitas (X2), dan Rasio *Leverage* (X3) yang seluruhnya melebihi ambang batas 0,10, yaitu 0,992, 0,997, dan 0,990. Selain itu, nilai VIF untuk ketiga variabel tersebut juga berada di bawah nilai maksimum 10, dengan rincian 1,008, 1,003, dan 1,010. yang berarti ketiga variabel prediktor tersebut bisa digunakan dalam analisis tanpa khawatir akan adanya hubungan yang terlalu kuat yang bisa memengaruhi keakuratan hasil.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

| Model |            | Coefficients <sup>a</sup>   |                           | T     | Sig.        |
|-------|------------|-----------------------------|---------------------------|-------|-------------|
|       |            | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients |       |             |
|       |            | B                           | Std. Error                | Beta  |             |
| 1     | (Constant) | 39.633                      | 5.128                     |       | 7.729 .000  |
|       | CR         | .000                        | .000                      | .109  | .688 .496   |
|       | TATO       | -.073                       | .053                      | -.221 | -1.391 .173 |
|       | DER        | -.002                       | .003                      | -.089 | -.557 .581  |

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Untuk memastikan bahwa model regresi terbebas dari masalah ketidakkonsistenan *varians* kesalahan, dijalankan pengujian

heteroskedastisitas. Pengambilan keputusan didasarkan pada tingkat signifikansi probabilitas: model dianggap memenuhi asumsi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi lebih besar dari 5%, dan sebaliknya, terindikasi heteroskedastisitas jika nilai signifikansi kurang dari 5%. Sesuai analisis, nilai signifikansi yang diraih untuk rasio likuiditas, aktivitas, dan leverage masing-masing ialah 0,496, 0,173, dan 0,581. Karena semua nilai ini lebih besar dari 0,05, bisa diringkaskan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat homoskedastisitas.

## 4. Uji Autokorelasi

| Model Summary <sup>a</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .559 <sup>a</sup> | .312     | .256              | 198,404                    | 1.845         |

a. Predictors: (Constant), DER, TATO, CR  
b. Dependent Variable: Return Saham

Gambar 6. Hasil Uji Autokorelasi

Metode *Durbin-Watson* digunakan untuk mendeteksi autokorelasi dalam model regresi, yaitu keterkaitan antara kesalahan prediksi. Hasilnya mengindikasikan nilai *Durbin-Watson* 1,845. Dengan 164 data dan tiga variabel independen, pada signifikansi 5%, batas atas (dU) ialah 1,782 dan batas bawah (dL) ialah 1,707. Karena 1,845 terletak antara 1,782 dan 2,218 (4-dU), model ini bisa dipastikan tidak mengalami autokorelasi, baik positif maupun negatif.

## Analisis Regresi Linier Berganda

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T       | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |         |      |
| 1     | (Constant) | 25.248                      | 9.049      |                           | 2.790   | .008 |
|       | CR         | .007                        | .000       | .509                      | 14.627  | .000 |
|       | TATO       | -2.248                      | .093       | -.839                     | -24.198 | .000 |
|       | DER        | -.003                       | .005       | -.021                     | -.606   | .548 |

Gambar 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dalam upaya mengkaji bagaimana rasio likuiditas, efisiensi aktivitas, dan tingkat *leverage* memengaruhi perolehan saham,

digunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasilnya mengungkapkan bahwa ketika variabel-variabel rasio keuangan diasumsikan bernilai nol, perkiraan perolehan saham ialah sebesar 25,248. Kenaikan dalam rasio likuiditas menunjukkan hubungan yang searah dengan peningkatan perolehan saham, yang tercermin dari koefisien 0,007. Sebaliknya, peningkatan dalam rasio aktivitas memiliki dampak yang berlawanan dan signifikan terhadap perolehan saham, dengan koefisien -2,248. Begitu pula, kenaikan dalam rasio *leverage* menunjukkan hubungan yang berlawanan namun lebih kecil dengan perolehan saham, yang ditunjukkan oleh koefisien -0,003. Secara keseluruhan, rasio likuiditas terbukti memiliki pengaruh yang mendukung peningkatan perolehan saham, sementara rasio aktivitas dan *leverage* menunjukkan pengaruh yang menghambat peningkatan tersebut.

### Koefisien Determinasi

| Model Summary <sup>a</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .559 <sup>a</sup> | .312     | .256              | 198,404                    | 1.845         |

a. Predictors: (Constant), DER, TATO, CR  
b. Dependent Variable: Return Saham

**Gambar 7. Hasil Koefisien Dererminasi**

Melalui analisis koefisien determinasi, yang dijalankan dengan bantuan perangkat lunak statistik versi 25, bisa diukur seberapa besar pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, dan *leverage* pada fluktuasi imbal hasil saham. Hasilnya mengindikasikan bahwa ketiga rasio keuangan ini secara kolektif mampu menjelaskan sekitar 25,6% dari variasi imbal hasil saham, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam riset ini.

## Uji Hipotesis

### 1. Uji t

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T       | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |         |      |
| 1     | (Constant) | 25.248                      | 9.049      |                           | 2.790   | .008 |
|       | CR         | .007                        | .000       | .509                      | 14.627  | .000 |
|       | TATO       | -2.248                      | .093       | -.839                     | -24.198 | .000 |
|       | DER        | -.003                       | .005       | -.021                     | -.606   | .548 |

Melalui uji t dalam analisis parsial, terungkap bahwa rasio likuiditas (CR) menunjukkan dampak positif yang signifikan pada pengembalian saham, dengan nilai t-hitung 14,627 ( $p < 0,05$ ). Rasio aktivitas (TATO) juga signifikan, namun dengan dampak negatif, tercermin dari t-hitung -24,198 ( $p < 0,05$ ). Sebaliknya, rasio *leverage* (DER) tidak signifikan, dengan t-hitung -0,606 ( $p > 0,05$ ). Oleh karena itu, hanya rasio likuiditas dan aktivitas yang secara terpisah terbukti mempengaruhi pengembalian saham.

### 2. Uji F

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |         |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|---------|-------------------|
|                    | Model      | Sum of Squares | df | Mean Square | F       | Sig.              |
| 1                  | Regression | 2023271.210    | 3  | 674423.737  | 265.586 | .000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 93956.887      | 37 | 2539.375    |         |                   |
|                    | Total      | 2117228.098    | 40 |             |         |                   |

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

b. Predictors: (Constant), Rasio *Leverage* (X3), Rasio Aktivitas (X2), Rasio Likuiditas (X1)

**Gambar 8. Hasil Uji F**

Dengan menggunakan Uji F, riset ini menguji bagaimana Rasio Likuiditas (X1), Rasio Aktivitas (X2), dan Rasio *Leverage* (X3) secara bersama-sama mempengaruhi Imbal Hasil Saham (Y). Hasilnya mengungkapkan bahwa Fhitung (265,586) secara substansial melebihi Ftabel (2,43), dengan tingkat signifikansi 0,000 (di bawah 0,05), yang mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen secara kolektif memberikan kontribusi yang signifikan pada variasi dalam Imbal Hasil Saham.

## **Pembahasan**

### **1. Pengaruh X1 terhadap Y**

Sebuah dampak positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham ditemukan terkait dengan rasio lancar (CR), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek. Hal ini disebabkan oleh kestabilan keuangan perusahaan yang lebih tinggi, yang pada gilirannya mengurangi risiko keuangan dan menarik minat investor. Temuan ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang kuat mengirimkan isyarat positif kepada pasar. Akan tetapi, perusahaan perlu menyeimbangkan antara kemampuan dalam membayar utang jangka pendek dengan investasi produktif guna menghindari dana yang tidak terpakai dan meningkatkan efisiensi, lalu memperkuat daya tarik saham di pasar modal.

### **2. Pengaruh X2 terhadap Y**

Efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aset tercermin dalam rasio aktivitas, terutama melalui *total asset turnover*. Hasil studi ini mengindikasikan bahwa TATO, yang biasanya diartikan sebagai efisiensi, ternyata memiliki dampak negatif signifikan pada imbal hasil saham, berbeda dengan ekspektasi umum. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan perputaran aset, khususnya melalui ekspansi berlebihan, bisa mengakibatkan penurunan imbal hasil saham di sektor makanan dan minuman. Walaupun efisiensi operasional ialah hal krusial dan menjadi sinyal positif bagi investor sebagaimana dijelaskan dalam Teori Sinyal, perusahaan perlu menyeimbangkan efisiensi dengan pertumbuhan pendapatan berkelanjutan agar bisa meningkatkan skor perusahaan.

### **3. Pengaruh X3 terhadap Y**

Dalam industri makanan dan minuman, tingkat utang perusahaan (DER) tampaknya tidak menjadi faktor penentu utama bagi imbal hasil saham. Para investor lebih cenderung menaruh perhatian pada kestabilan pendapatan perusahaan dan kemampuan inovasi produk, daripada besaran utang yang dimiliki, ini diperkuat oleh hasil uji statistik yang mengindikasikan ketiadaan pengaruh signifikan. Meskipun teori sinyal menyatakan bahwa tingkat utang bisa menjadi salah satu indikator kesehatan keuangan, dalam konteks industri ini, yang mana pendanaan internal dan arus kas yang stabil lebih dominan, risiko yang terkait dengan utang menjadi kurang relevan. Hasil riset ini selaras dengan studi-studi terdahulu, yang mengindikasikan bahwa dalam konteks sektor ini, faktor-faktor selain tingkat utang memiliki pengaruh yang lebih dominan dalam menentukan kinerja saham.

### **4. Pengaruh Seluruh Variabel X terhadap Y**

Riset ini memperlihatkan bahwa gabungan dari rasio kemampuan pembayaran utang jangka pendek, efisiensi pengelolaan aset, dan struktur permodalan memiliki pengaruh yang signifikan pada imbal hasil saham. Guna meraih gambaran yang utuh tentang kondisi keuangan perusahaan, investor sering kali mengevaluasi ketiga rasio ini secara bersamaan. Kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek mencerminkan kesanggupan mereka dalam memenuhi kewajiban mendesak, efisiensi pengelolaan aset mengukur efektivitas pemanfaatan aset, dan struktur modal mengindikasikan tingkat ketergantungan pada hutang. Selaras dengan kerangka kerja



teori penanaman modal dan pemberitahuan, entitas bisnis yang memiliki arsitektur keuangan yang simetris, menyampaikan isyarat yang menguntungkan kepada para penanam modal, yang pada akhirnya mengokohkan keyakinan pasar dan pengembalian modal saham. Oleh dari itu, krusial bagi entitas bisnis untuk mengendalikan ketiga ukuran ini dengan cara yang paling efektif dengan memelihara tingkat kapasitas pelunasan utang jangka pendek yang mencukupi, memperkuat efisiensi operasi, dan mengatur tingkat utang. Penerapan strategi keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing dalam industri.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Studi ini menelaah bagaimana kinerja keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman, yang tercermin dalam kemampuan membayar utang jangka pendek, efisiensi pengelolaan aset, dan struktur modal, memengaruhi hasil investasi saham di pasar modal Indonesia selama periode 2020 hingga 2023. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepercayaan investor dan keuntungan investasi secara signifikan meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan dalam waktu dekat. Sebaliknya, efisiensi yang berlebihan dalam penggunaan aset justru menunjukkan korelasi terbalik dengan hasil investasi saham. Walaupun struktur permodalan memiliki arti penting, besarnya utang perusahaan dalam konteks ini tidak secara signifikan berpengaruh terhadap hasil investasi saham. Secara keseluruhan, para investor mempertimbangkan kombinasi ketiga indikator keuangan ini dalam proses pengambilan keputusan investasi, dengan

fokus pada pencarian keseimbangan yang optimal.

### **Saran**

Untuk mencapai imbal hasil saham yang optimal, perusahaan sebaiknya mengelola likuiditas dan efisiensi aset secara seimbang, serta mengurangi risiko dengan pengelolaan utang yang cermat. Investor yang akan datang disarankan untuk menitikberatkan pada analisis rasio likuiditas dan aktivitas, yang terbukti sangat mempengaruhi imbal hasil saham di sektor makanan dan minuman. Penelitian yang akan datang disarankan untuk menambahkan rasio profitabilitas atau pasar, memperpanjang periode waktu penelitian, dan mengikutsertakan faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan kebijakan perusahaan, karena model yang ada hanya mampu menjelaskan 25,6% dari variasi imbal hasil saham.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdurrohman, S. F. A., Haque, F., Badariah, E., & Hikmat, I. (2024). Pengaruh rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio nilai pasar terhadap return saham pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Universitas Primagraha*, 2(10), 2721–7213.
- Abrar, S., Ahmadsyah, I., & Iskandar, E. (2019). Analisis pengaruh rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan *leverage* terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2013-2017. *JHIBIZ: Global Journal of Islamic Banking and Finance*, 1(2), 131. <https://doi.org/10.22373/jihbiz.v1i2.8572>.

- Adria, S., Muhammad, F., Yogi, N., Ahmad, I., Muhammad, R., Marazaenal, A., ... & Yudi, S. (2023). Dasar-dasar manajemen keuangan. Mataram: Sanabilpublish.
- Juwita, R., & Ratih, S. (2021). Pengaruh rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap return saham pada perusahaan food dan beverage di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Jurnal Indonesia Sosial Sains, 2(10), 1750-1765.  
<https://doi.org/10.36418/jiss.v2i10.444>.
- Kasmir. (2019). Pengantar manajemen keuangan. Jakarta: Prenada Media Group.
- Machali, I. (2021). Metode penelitian kuantitatif: Panduan praktis merencanakan, melaksanakan, dan analisis dalam penelitian kuantitatif. Yogyakarta: Fakultas Ilmu Tarbiyah dan Keguruan Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga.
- Tiffany, & Fung, S. T. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Skripsi, 1(08), 1–7.