



# PENGARUH PERPUTARAN KAS DAN PERPUTARAN PIUTANG TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG DIMEDIASI OLEH ARUS KAS OPERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR RUMAH SAKIT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

PERIODE 2017-2019

**Anastasia Pricilla**

Anastasiapricilla40@yahoo.com  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

**Bonnie Mindosa**

bonnie.mindosa@kwikkiangie.ac.id  
Insitut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

## ABSTRAK

Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang berhubungan dengan keputusan investor mengenai pemilihan dalam berinvestasi. Motif para investor yang menginvestasikan dananya dalam bentuk saham adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* atas investasi yang telah dilakukan. Dalam menghindari terjadinya resiko kerugian, investor akan melakukan suatu analisis yaitu analisis dalam laporan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan aktivitas perputaran kas dan perputaran piutang dengan arus kas operasi untuk menilai suatu *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel intervening. Teori yang mendukung penelitian ini adalah teori sinyal. Teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan dan informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau buruk dimasa mendatang. Objek penelitian ini adalah 5 perusahaan sektor rumah sakit yang terdaftar di BEI tahun 2017- 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, Pengumpulan data dilakukan melalui laporan keuangan yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan adalah uji stastistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian dengan uji statistic t ( $\alpha = 5\%$ ) memperoleh nilai sig. variabel Perputaran Kas sebesar 0,152 yaitu lebih besar dari  $\alpha$  0,05. Nilai sig variabel Perputaran Piutang sebesar 0,359 yaitu lebih kecil dari  $\alpha$  0,05. Nilai sig variabel *Return* Saham sebesar 0.106 yaitu lebih besar dari  $\alpha$  0,05. Nilai sig variabel Arus Kas Operasi sebesar 0,483. Jika nilai sig lebih besar dari  $\alpha$ , maka tidak ada pengaruh. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap arus kas operasi, perputaran piutang berpengaruh terhadap arus kas operasi, arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, perputaran kas berpengaruh terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi, dan perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi.

**Kata kunci** : Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Arus Kas Operasi, *Return* Saham.

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengizinkan penerbitan, penulisan ulang, atau penyusunan laporan.
  2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## ABSTRACT

Investment activities are activities related to investors' decisions regarding investment choices. The motive of investors who invest their funds in the form of shares is to get a rate of return or return on investments that have been made. In avoiding the risk of loss, investors will conduct an analysis that is the company's financial statements and company performance. In this study the activities of cash turnover and accounts receivable turnover with operating cash flow to assess a stock return that will be received by investors. This research was conducted with the aim to examine the effect of cash turnover and accounts receivable turnover on stock returns with operating cash flow as an intervening variable. The theory that supports this research is signal theory. Signal theory is the information signals needed by investors to consider and determine whether investors will invest their shares or not in the company. Success and accounting information gives a signal that the company has good or bad prospects in the future. The objects of this study are 5 hospital sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017. The sampling technique used is the purposive sampling method. Data collection is done through financial reports that can be accessed through the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The analytical method used is descriptive statistical test, classic assumption test, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing. The results of the study with the statistical test  $t$  ( $\alpha = 5\%$ ) obtained significant value. Cash Turnover variable is 0.152 which is greater than  $\alpha$  0.05. The sig value of Accounts Receivable Turnover variable is 0.359, which is smaller than  $\alpha$  0.05. The sig value of the Stock Return variable is 0.406 which is greater than  $\alpha$  0.05. The sig value of the Operating Cash Flow variable is 0.483. If the sig value is greater than  $\alpha$ , then there is no effect. Based on the results of research that has been done, it can be concluded that cash velocity has no effect on operating cash flow, accounts receivable turnover has an effect on operating cash flow, operating cash flow has a negative effect on return stocks, cash turnover affects stock returns with operating cash flow as an , mediation variable, and accounts receivable turnover does not affect stock returns with operating cash flow as an mediation variable.

**Keywords:** Cash Turnover, Receivables Turnover, Operating Cash Flow, Stock Return.

## PENDAHULUAN

Rumah sakit merupakan salah satu perusahaan jasa yang memberikan jasa pelayanan kepada masyarakat. Rumah sakit juga sebagai layanan publik yang memegang peranan penting bagi peningkatan derajat kesehatan masyarakat. Rumah sakit dituntut untuk dapat melayani masyarakat, dapat berkembang dan mandiri serta harus mampu bersaing dan memberikan pelayanan yang bermutu dan terjangkau bagi masyarakat. Dengan semakin tingginya tuntutan bagi rumah sakit untuk meningkatkan pelayanannya, banyak permasalahan yang muncul terkait dengan terbatasnya anggaran yang tersedia bagi operasional rumah sakit, alur birokrasi yang terlalu panjang dalam proses pencairan dana, aturan pengelolaan keuangan yang menghambat kelancaran pelayanan dan sulitnya untuk mengukur kinerja, sementara rumah sakit memerlukan dukungan SDM, teknologi, dan modal yang sangat besar.

Di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat daftar perusahaan publik yang merupakan perusahaan jasa dalam sub sektor kesehatan, terdapat tujuh sub sektor rumah sakit yaitu PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA), PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA), PT Sarana Mediatama Metropolitan Tbk (SAME), PT Siloam International Hospital Tbk (SILO), PT Sejahtera Anugrahjaya Tbk (SRAJ), PT. Medikaloka Hermina Tbk (HEAL), dan PT Royal Prima Tbk (PRIM). Pada rumah sakit saat ini adanya perubahan kebijakan dan pembiayaan rumah sakit yang menyebabkan pembayaran pasien yang tadinya pembayaran umum menjadi tanggung jawab asuransi baik asuransi pemerintah yaitu BPJS atau asuransi swasta. Sistem pembayaran tersebut akan terjadi perubahan pada kas dan piutang. Terdapat banyak



rumah sakit yang mengalami kesulitan likuiditas karena pembayaran dari BPJS kesehatan menunggak. Terlambatnya pembayaran dari BPJS membuat rumah sakit tidak bisa membayar obat, dokter, dan juga karyawan. Banyak rumah sakit yang terancam bangkrut contohnya adalah RS Hosana Medica yang akhirnya diakuisisi oleh PT. Siloam International Tbk dan Entitas Anak dan mengambil alih 100% saham aset rumah sakit yang berlokasi di Bekasi, Jawa Barat itu senilai Rp 150 miliar.

Kas adalah salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya. Semakin besar yang ada dalam perusahaan maka semakin tinggi likuiditas berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat perputaran kas berarti semakin cepat kembalinya kas masuk pada perusahaan dengan demikian, kas akan dapat dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasional sehingga tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan *profit* bagi perusahaan.

Respon modal kerja selanjutnya yaitu piutang. Transaksi penjualan kredit berhubungan erat dengan piutang pada perusahaan. Periode terikatnya modal kerja pada piutang menunjukkan adanya perputaran piutang didalamnya. Apabila piutang dalam perusahaan semakin cepat berputar maka menunjukkan semakin baik dan kesempatan perusahaan mendapatkan laba lebih besar. Dengan melihat tingkat perputaran piutang, perusahaan dapat melihat besar kecilnya pengembalian dana yang tertanam dalam piutang tersebut, apabila tingkat perputaran piutang rendah maka dana yang tertanam dalam piutang membutuhkan waktu yang lama untuk dapat diubah menjadi kas. Sedangkan tingginya tingkat perputaran piutang menunjukkan dana yang tertanam akan cepat terlunasi dan diubah menjadi kas.

Aktivitas operasional yang dilakukan pada rumah sakit dapat dilihat melalui kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama investor. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor dan ketika *return* saham meningkat investor akan menanamkan modalnya ke perusahaan (Ganto et al.c.2008).

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti mencoba pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap *return* saham yang di mediasi oleh arus kas operasi pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh antara perputaran kas terhadap arus kas operasi pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk mengetahui pengaruh antara perputaran piutang terhadap arus kas operasi pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Untuk mengetahui pengaruh antara perputaran kas terhadap *return* saham pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
4. Untuk mengetahui pengaruh antara perputaran piutang terhadap *return* saham pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
5. Untuk mengetahui pengaruh antara arus kas operasi terhadap *return* saham pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
6. Untuk mengetahui pengaruh antara perputaran kas terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
7. Untuk mengetahui pengaruh antara perputaran piutang terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi pada sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)



## TELAAH PUSTAKA

### Teori Sinyal

*Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

*Signalling theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bagi perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (khususnya investor dan kreditor).

### Perputaran Kas

Perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan adanya keseimbangan seperti yang diinginkan antara penjualan dengan aktiva persediaan, piutang, dan aktiva tetap lainnya. Kemampuan manajemen untuk menggunakan dan optimalisasi aktiva yang dimiliki merupakan tujuan utama rasio ini.

Harlayat dan Parlindungan (2018) menyatakan bahwa perputaran kas merupakan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Tingkat perputaran kas menunjukkan kecepatan perubahan kembali aktiva lancar menjadi kas melalui penjualan, makin tinggi tingkat perputaran kas, piutang, persediaan menunjukkan tingginya volume penjualan. Rasio ini menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola *asset* yang digunakan oleh perusahaan. Dengan menghitung perputaran kas akan dapat diketahui seberapa tingkat efisiensi yang dapat dicapai perusahaan dalam mengelola kas untuk mencapai tujuan dari perusahaan itu sendiri.

### Perputaran Piutang

Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode. Rasio ini menunjukkan kualitas piutang usaha dan kemampuan manajemen dalam melakukan aktivitas penagihan piutang usaha tersebut. Rasio perputaran piutang ini dapat menggambarkan seberapa cepat piutang usaha berhasil ditagih menjadi kas.

Semakin tinggi rasio perputaran piutang menunjukkan bahwa modal kerja yang tertanam didalam piutang usaha semakin kecil dan hal ini menunjukkan bahwa semakin baik bagi perusahaan. Dikatakan semakin baik karena lamanya penagihan piutang usaha dapat ditagih dengan jangka waktu yang *relative* singkat sehingga perusahaan tidak perlu terlalu lama menunggu dananya yang tertanam didalam piutang usaha tersebut akan segera dicairkan menjadi uang kas. Maka, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi rasio perputaran piutang usaha berarti semakin *liquid* piutang perusahaan.

Apabila semakin rendah rasio perputaran piutang usaha menunjukkan bahwa model kerja yang tertanam dalam piutang usaha semakin besar (*over investment*) dan hal ini dapat berpengaruh tidak baik bagi perusahaan. Dikatakan semakin tidak baik karena lamanya penagihan piutang usaha tidak dapat ditagih dalam jangka waktu yang singkat sehingga perusahaan membutuhkan waktu yang lama untuk menunggu dananya yang tersimpan dalam bentuk piutang usaha untuk dapat dicairkan menjadi uang kas.

### Arus Kas Operasi

Menurut Rosa dan Mulyani (2013) menyatakan bahwa perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha untuk melunasi kewajiban dan untuk membagikan deviden kepada investor serta untuk

1. Dilarang mengutip atau menyalin sebagian atau seluruhnya isi tulisan ini untuk dipublikasikan atau diunggah di media sosial tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berbagai keperluan lainnya. Informasi dalam neraca komparatif dan laporan laba rugi berguna namun tidak lengkap dalam penggunaan kas. Oleh karena itu, informasi dapat dilihat melalui laporan arus kas. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

### Pengaruh Return Saham

Menurut Hartono (2018:263) menyatakan *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

### Pengaruh Perputaran Kas terhadap arus kas operasi

Perputaran kas menunjukkan berapa kali kas perusahaan berputar dalam satu periode melalui penjualan. Perputaran kas dapat digunakan untuk melihat seberapa besar kas perusahaan mampu menghasilkan penjualan. Tingkat perputaran kas merupakan ukuran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan karena, tingkat perputaran kas menggambarkan kecepatan arus kas kembalinya kas yang telah ditanamkan didalam modal kerja. Dalam mengukur tingkat perputaran kas yang telah ditanamkan didalam modal kerja merupakan berasal dari aktivitas operasional perusahaan.

H<sub>1</sub>: Perputaran kas berpengaruh positif terhadap arus kas operasi.

### Pengaruh Perputaran Piutang terhadap arus kas operasi

Semakin bertambahnya piutang dapat mengganggu kinerja keuangan, begitupun terhadap aspek operasional apabila piutang bertambah maka akan mengganggu operasional perusahaan. Lemahnya manajemen dalam usaha penagihan dan penagihan yang tidak maksimal juga merupakan salah satu penentu besarnya piutang yang harus ditagih kepada pelanggan karena adanya kelalaian dalam pembayaran piutang oleh pelanggan, sehingga dapat mempengaruhi jumlah piutang yang berakibat pada pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, sangat diperlukan penagihan yang maksimal terhadap pelanggan dalam menentukan jangka waktu penagihan dan memberikan denda kepada pelanggan yang tidak bertanggung jawab dalam melakukan pembayaran. Berdasarkan hasil penelitian Dewi (2015), bahwa perputaran piutang dapat berpengaruh signifikan terhadap arus kas operasi.

H<sub>1</sub>: Perputaran piutang berpengaruh positif terhadap arus kas operasi.

### Pengaruh Perputaran Kas terhadap Return Saham

Semakin tinggi tingkat perputaran kas berarti makin cepat kembalinya kas masuk pada perusahaan dengan demikian, kas akan dapat dipergunakan kembali untuk membiayai kegiatan operasional sehingga tidak mengganggu kondisi keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan *profit* bagi perusahaan maka, investor perlu memiliki tolak ukur agar dapat mengetahui apakah jika investor melakukan investasi pada suatu perusahaan investor akan mendapatkan keuntungan apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil tolak ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham. Perusahaan dengan tingkat perputaran kas yang tinggi menunjukan bahwa adanya peningkatan *return* saham.

H<sub>1</sub>: Perputaran kas berpengaruh positif terhadap *return* saham

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



## Pengaruh Perputaran Piutang terhadap *Return* Saham

Perusahaan dengan investasi yang tinggi akan memiliki resiko yang semakin besar, tetapi keuntungan dari hasil investasi tersebut akan meningkat juga. Salah satu cara untuk menilai suatu perusahaan berhasil atau tidak dapat dilihat melalui kebijakan penjualan kredit yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dengan melihat perputaran piutangnya. Maka itu, jika suatu perusahaan perputaran piutangnya cepat dapat dikatakan piutang dapat berubah menjadi kas dan kas tersebut dapat diinvestasikan untuk mendapatkan keuntungan lainnya. Jika tingkat pengembalian atau return tinggi investor akan tertarik menanamkan modalnya kedalam perusahaan tersebut. Tapi hal lainnya juga dapat terjadi, bisa saja investor mengalami kerugian dikarenakan investor tidak menganalisis laporan keuangan dengan baik dan tidak memperhatikan informasi yang ada didalam perusahaan tersebut.

H<sub>1</sub>: Perputaran piutang berpengaruh positif terhadap *return* saham

## Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Arus kas operasi menghasilkan informasi untuk investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas melalui kegiatan operasi perusahaan, jika arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan kecil maka, investor akan berpendapat bahwa perusahaan kurang mampu dalam menghasilkan kas melalui kegiatannya. Oleh karena itu, investor akan lebih memilih untuk tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada harga saham perusahaan akan menurun. *Return* yang akan diterima oleh pemegang saham juga akan mengalami penurunan.

Hal ini bisa terjadi karena manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya dimasa yang akan datang. Perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki earning tinggi dan sekaligus memiliki dana tunai yang cukup.

H<sub>2</sub>: Arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

## Pengaruh Perputaran Kas terhadap *Return* Saham yang dimediasi oleh Arus Kas Operasi

Berdasarkan *signalling theory*, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Maka, dapat dikatakan jika suatu perusahaan memiliki perputaran kas yang baik akan membuat investor tertarik dalam menginvestasikan dananya dalam perusahaan tersebut.

Investor cenderung akan melihat informasi melalui laporan keuangan perusahaan, untuk melihat prospek kedepan suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya kedalam perusahaan tersebut. Karena, perputaran kas itu berpengaruh terhadap aktivitas operasional perusahaan semakin yang cepat perputaran kas tersebut dapat mengindikasikan bahwa kemampuan kas untuk menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam suatu periode. Sehingga, kas dapat digunakan untuk berinvestasi dan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

H<sub>3</sub>: Perputaran kas berpengaruh positif terhadap return saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi.

## Pengaruh Perputaran Piutang terhadap *Return* Saham yang dimediasi oleh Arus Kas Operasi

Salah satu cara untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan akan terlihat bagaimana perputaran aktivitas operasional didalam perusahaan dan kinerja perusahaan akan menghasilkan

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Penguji tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

Instansi dan Informasi Kwik Kian Gie



laba bersih dari aktiva yang akan berdampak pada pemegang saham. Semakin tinggi asset akan menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima. Semakin meningkat atau semakin meningkatnya *return* saham. Aktivitas tersebut dapat dilihat contohnya melalui perputaran piutang.

Perputaran piutang merupakan piutang yang dimiliki oleh perusahaan mempunyai hubungan erat dengan volume penjualan kredit. Perputaran piutang yang tinggi berarti pengembalian piutang yang tertanam dalam piutang cepat kembali. Dengan demikian, biaya atau resiko tidak dilunasinya piutang atau resiko kerugian piutang dapat diminimalkan. Pelunasan piutang dapat digunakan kembali untuk pemberian kredit atau pemberian pinjaman kembali. Sehingga kredit yang diberikan menjadi kembali karena pelunasan piutang sangat menguntungkan perusahaan karena kas akan terdapat dan dapat dipergunakan kembali sehingga operasional dan keuangan perusahaan tidak terganggu.

Perputaran piutang berpengaruh positif terhadap return saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi.

## METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam industri manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan beserta *annual report* pada periode 2017-2019 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 perusahaan.

### Variabel Penelitian

#### Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return Saham* (ROE). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Return\ Saham = \frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1}$$

Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan modal di suatu perusahaan atau institusi yang memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan investor yang mengelolanya (IDX). *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi yang dilakukan sekarang dengan harga periode lalu (Hartono, 2018).

#### Variabel Independen

##### 1. Perputaran Kas

Perputaran kas adalah periode berputarnya kas yang dimulai pada saat kas diinvestasikan hingga kembali menjadi kas. Rasio perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan kas rata-rata. Rasio ini berguna untuk mengetahui sampai seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



mengelola dana kasnya untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan. Angka rasio yang semakin tinggi akan semakin baik.



Hak cipta milik IBIKKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

### Rasio Perputaran Kas : Penjualan Bersih

#### Kas Rata-Rata

### 2. Perputaran Piutang

Perputaran piutang adalah lamanya waktu yang dibutuhkan untuk mengubah piutang menjadi kas. Rasio perputaran piutang merupakan perbandingan antara penjualan dengan piutang rata-rata selama periode tertentu. Periode yang dimaksud biasanya untuk satu tahun, namun untuk kepentingan analisis dapat digunakan satuan waktu berdasarkan kuartalan, bulanan, dan seterusnya. Semakin tinggi rasio perputaran piutang, berarti menunjukkan modal kerja yang tertanamkan dalam piutang rendah. Dan sebaliknya jika rasio perputaran piutang semakin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang.

### Rasio Perputaran Piutang : Penjualan

#### Piutang Rata-rata

### 3. Arus Kas Operasi

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah Arus Kas Operasi. Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari operasi normal yaitu selisih antara hasil pendapatan kas dan biaya kas.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk penelitian ini adalah menggunakan metode pengamatan data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini adalah data yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pada periode 2017-2019.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini diambil berdasarkan *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling* merupakan salah satu teknik dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian. Pada penelitian ini, peneliti menetapkan beberapa kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan sektor rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Perusahaan - perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (periode tahun 2017-2019).
- Perusahaan yang mempunyai ketersediaan data lengkap yang diperlukan untuk kebutuhan tiap variabel.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber dan menyebutkan nama penulis kritik dan tinjauan suatu masalah.
- Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





## 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016: 19).

### Asumsi Klasik

#### a) Uji Normalitas Data: One-Sample Komogrov-Smirnov Test

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Menurut Ghozali (2016:154) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu analisis grafik dan uji statistik. Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*, dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$ : Data residual berdistribusi normal.

$H_a$ : Data residual tidak berdistribusi normal.

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai signifikansi ( $\text{sig}$ )  $> \alpha$  (0,05), sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.
- Apabila nilai signifikansi ( $\text{sig}$ )  $< \alpha$  (0,05) sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi normal.

#### b) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016: 134) Uji heterokedastistas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regrasi terjadi tidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual saatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastitas. Model regrasi yang baik adalah model yang homokedastitas. Untuk melakukan uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji *glejser*. Pengujiannya dilakukan dengan bantuan SPSS 24. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

a) Jika nilai  $\text{sig.2 tailed} < \text{nilai } \alpha$  ( $\alpha = 5\%$ ), maka terbukti terjadi heterokedastisitas.

b) Jika nilai  $\text{sig.2 tailed} > \text{nilai } \alpha$  ( $\alpha = 5\%$ ), maka tidak terbukti terjadi heterokedastisitas.

#### c) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016: 103) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable independen. Jika variable independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Model yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* dalam tabel *Coefficients*.

$H_0$ : Tidak terjadi multikolinearitas.

$H_a$ : Terjadi multikolinearitas.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai VIF  $< 10$  dengan nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- Jika nilai VIF  $> 10$  dengan nilai *tolerance*  $< 0,10$  sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas.

#### d) Uji Autokorelasi

Hak:Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Ghozali (2016: 107) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi akan dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW-test), dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$ : Tidak terdapat autokorelasi ( $r = 0$ ).

$H_a$ : Terdapat autokorelasi ( $r \neq 0$ ).

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika  $d$  terletak di antara  $du$  dan  $(4-du)$ , terima  $H_0$ , dan tolak  $H_a$ , artinya tidak terdapat autokorelasi.
- Jika  $d < dl$  atau lebih besar dari  $(4-dl)$ , tolak  $H_0$ , dan terima  $H_a$ , artinya terdapat autokorelasi.

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independent. Model ini dipilih karena variabel bebas lebih dari satu. (Ghozali, 2016: 94). Model regresi yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan pertama :

$$AKO = \beta_0 + \beta_1(PK) + \beta_2(PP) + \varepsilon$$

Persamaan kedua:

$$RS = \beta_0 + \beta_3(PK) + \beta_4(PP) + \beta_5 (AKO) + \varepsilon$$

Keterangan :

RS	=	Return Saham
PK	=	Perputaran Kas
PP	=	Perputaran Piutang
AKO	=	Arus Kas Operasi
$\beta_0$	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta$	=	Koefisien Regresi
$\varepsilon$	=	Error

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen dalam model regresi secara serentak atau bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2016: 96). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:96). Berikut pengambilan keputusan:

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$

$H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq \beta_6 \neq 0$

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi F (sig) < 0,05 maka tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$ , artinya model regresi signifikan atau variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b) Jika nilai signifikansi F (sig) > 0,05 maka terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$ , artinya model regresi tidak signifikan atau variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

**C**

**Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**  
b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Pengujian menggunakan nilai signifikansi  $\alpha = 0,05$  atau 5%.

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa sah kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016: 95). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dari setiap variabel:

**Tabel 1.1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Varabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perputaran Kas	0,0453	27,5425	4,748599	5,2941843
Perputaran Piutang	0,8318	13,1197	5,373984	3,1529532
Arus Kas Operasi	-82.834.581.443	769.745.377.540	196.587.429.345,50	215.391.757.908,15
Retur Saham	-0,4411	0,5106	0,007912	0,2078036

Pada variabel perputaran kas ( $X_1$ ) bahwa dengan jumlah sampel 5 perusahaan memiliki nilai maksimum yaitu sebesar 27,5425, sedangkan presentasi nilai minimum yaitu sebesar 0,0453 (4,53%). Variabel perputaran kas memiliki nilai rata-rata sebesar 4,748599 kali, artinya dalam setahun perputaran kas tersebut terjadi dalam 76 hari atau 2 bulan 16 hari, variabel perputaran kas memiliki nilai standart deviasi sebesar 5.2941843 yang dapat dikatakan bahwa variasi data perputaran kas bersifat heterogen karena lebih besar dibandingkan nilai rata-rata yang berarti nilai rata-rata perputaran kas mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Pada variabel Perputaran Piutang ( $X_2$ ) bahwa dengan jumlah sampel 5 perusahaan memiliki nilai minimum yaitu sebesar 0,8318, sedangkan nilai maximum yaitu sebesar 13,1197. Variabel perputaran piutang memiliki nilai rata-rata sebesar 5.373984 kali artinya, dalam setahun perputaran piutang terjadi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber atau mengutip karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dalam 67 hari atau 2 bulan 7 hari dan variabel perputaran piutang memiliki nilai standart deviasi sebesar 3.1529532 yang dapat dikatakan bahwa variasi data rendah perputaran kas cenderung homogen karena lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya yang berarti perputaran piutang mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

Pada variabel Arus Kas Operasi bahwa dengan jumlah sampel 5 perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -8.834.581.443 dan nilai maximum sebesar 769.745.377.540. Rata-rata arus kas operasi adalah 6.587.429.345,50 dan standart deviasi arus kas operasi adalah 215.391.757.908,15 yang dapat dikatakan bahwa variasi data arus kas operasi bersifat heterogen karena lebih besar dibandingkan nilai rata-rata yang berarti nilai rata-rata arus kas operasi mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Pada variabel *Return* saham (*Z*) bahwa dengan jumlah sampel 5 perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0,4411 atau -44,11% dan nilai maximum sebesar 0.5106 atau 51,06%. Berdasarkan *Signalling Theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan akan beroperasi dengan baik. Hal ini berarti bahwa kinerja perusahaan yang baik akan menyebabkan tingginya kepercayaan investor bahwa mereka akan melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut karena akan mendapat *return* saham yang tinggi. Sehingga, perusahaan sangat penting bagi investor jika perusahaan menganalisis laporan keuangan maka akan memberikan informasi tentang suatu prospek perusahaan. Tetapi, *return* juga dapat merugikan investor jika investor tidak menganalisis laporan keuangan perusahaan dan bila suatu perusahaan likuiditasnya terlalu tinggi tidak menarik bagi investor, dikarenakan jumlah kas diperusahaan relative besar dapat menyebabkan dana tidak dikelola dengan baik sehingga dana tersebut menganggur dan menurunkan minat investor menyebabkan turunnya harga saham juga menurunkan *return* saham. *Return* saham memiliki nilai *mean* sebesar 0,207912 mengindikasikan bahwa sebanyak 79,12 % dan *return* saham memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.2078036 atau 20,78036%.

### Uji Asumsi Klasik

Berikut ini adalah ringkasan hasil uji asumsi klasik:

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik**

variabel	Jenis Pengujian Jalur 1 X>Y					
	Normalitas	Multikolenaritas		Heteroskedastisitas	Autokorelasi	
		Tol.	VIF	Sig.		
PK	0,200	0,998	1,002	0,190	DW	2.326
					DL	1.39285
PP		0,998	1,002	0,168	DU	1.51358
					4-DU	2.48642

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

1. Dilarang menyalin atau menjiplak sebagian atau seluruhnya tanpa izin IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Variabel	Jenis Pengujian Jalur 2 XY>Z					
	Normalitas	Multikolienaritas		Heteroskedastisitas	Autokorelasi	
		Tol.	VIF	Sig.		
PK	0,200	0,918	1,090	0,711	DW	2.156
PP		0,669	1,494	0,442	DL	1.33251
AKO		0,639	1,564	0,764	DU	1.58045
					4-DU	2.41955

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah memenuhi seluruh uji asumsi klasik.

### Uji Hipotesis

Berikut ini adalah hasil statistik untuk Uji F, Uji t, serta Koefisien Determinasi:

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Nama Pengujian	F Hitung	F Tabel	Nilai Sig.
X1, X2 terhadap Y	3,786	2.78	0.029 <sup>b</sup>
X1,X2,dan Y terhadap Z	2,823	2.55	0.048 <sup>b</sup>

Berdasarkan tabel di atas, uji F test pada perputaran kas, perputaran piutang terhadap return saham yang didapat nilai sig 0.0029. Karena nilai sig. < 5% maka model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi *return saham*. Pada uji test jalur kedua yaitu perputaran kas, perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap *return saham* yang didapat nilai sig 0.048. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return saham*.

#### b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian	Variabel	B	T Hitung	Nilai Sig.
X1,X2 terhadap Y	Perputaran Kas (X1)	0,046	1,454	0.152
	Perputaran Piutang (X2)	0,124	2,333	0.024
X2 dan Y terhadap Z	Perputaran Kas (X1)	0,013	2,594	0.012

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



	Perputaran Piutang (X2)	-0,006	-0,638	0.527
©	Arus Kas Operasi (Y)	0,016	0.707	0.483

Berdasarkan tabel di atas, hasil penelitian analisis linear berganda yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 24, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan pertama :

$$AKO = 24,552 + 0.046PK + 0.124PP + \epsilon$$

Persamaan kedua :

$$RS = -0,427 + 0.013PK - 0.006PP + 0.016AKO + 0,012 + \epsilon$$

#### Pengujian 1

Perputaran Kas (X1) memiliki nilai sig 0,152 yang lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05) dan nilai koefisien betanya sebesar 0,046 yang bertanda positif. Ini membuktikan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap arus kas operasi, maka hipotesis 1 yang menyatakan perputaran kas berpengaruh positif terhadap arus kas operasi diterima. Koefisien regresi perputaran kas sebesar 0,046 menyatakan bahwa setiap penambahan perputaran kas sebesar 1 % maka arus kas operasi akan bertambah sebesar 0,46.

Perputaran piutang (X2) memiliki nilai sig 0,024 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05) dan nilai koefisien betanya sebesar 0,124 yang bertanda positif. Ini membuktikan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap arus kas operasi, maka hipotesis 2 yang menyatakan perputaran piutang berpengaruh positif terhadap arus kas operasi diterima. Koefisien regresi perputaran piutang sebesar 0,124 menyatakan bahwa setiap penambahan perputaran piutang sebesar 1 % maka arus kas operasi akan bertambah sebesar 0,124.

#### Pengujian 2

Perputaran kas (X1) memiliki nilai sig 0,012 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0,05) dan koefisien betanya sebesar 0,013 yang bertanda positif. Ini membuktikan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel intervening, maka hipotesis 3 yang menyatakan perputaran kas berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel intervening diterima. Koefisien regresi perputaran kas sebesar 0,013 menyatakan bahwa setiap penambahan perputaran kas sebesar 1 % maka *return* saham akan bertambah sebesar 0,013.

Perputaran piutang (X2) memiliki nilai sig 0,527 lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05) dan koefisien betanya sebesar -0,006 yang bertanda negatif. Ini membuktikan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap *return* saham, maka hipotesis 4 yang menyatakan perputaran piutang berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Koefisien regresi perputaran piutang sebesar -0,006 menyatakan bahwa setiap penambahan perputaran piutang sebesar 1 % maka *return* saham akan berkurang sebesar -0,006.

Arus kas operasi (Y) memiliki nilai sig 0,483 lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05) dan koefisien regresinya sebesar 0,016 yang bertanda positif. Ini membuktikan bahwa arus kas operasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka hipotesis 5 yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima. Koefisien regresi arus kas operasi sebesar 0,016 menyatakan bahwa setiap penambahan arus kas operasi sebesar 1 % maka *return* saham akan bertambah sebesar 0,016.

c. Koefisien Determinasi

Pengujian	R Square
X1,X2 terhadap Y	0.127
X1,X2,dan Y terhadap Z	0.142

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa variabel independen diperoleh sebesar 0.127 atau 12,7% yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran hutang dagang terhadap variabel dependen yaitu arus kas operasi adalah sebesar 12.7%. Dengan kata lain, variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 12.7% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 87,3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen diperoleh sebesar 0.142 atau 14,2% yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu perputaran kas, perputaran piutang, perputaran hutang dagang, dan arus kas operasi terhadap variabel dependen yaitu *return* saham adalah sebesar 14.2%. Dengan kata lain, variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 14.2% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 85,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh perputaran kas terhadap arus kas operasi

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel perputaran kas terhadap arus kas operasi yang dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  pada variabel perputaran kas sebesar 0,152 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil penelitian  $H_0$  tidak ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap arus kas operasi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya.

### Pengaruh perputaran piutang terhadap arus kas operasi

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh positif dan signifikan antara variabel perputaran hutang dagang terhadap arus kas operasi yang dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  0,024 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil penelitian  $H_0$  diterima sehingga dapat dikatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap arus kas operasi. Hasil penelitian ini juga sejalan



dengan penelitian Dewi (2015), bahwa perputaran piutang terdapat pengaruh signifikan terhadap arus kas operasi.

#### 1. Pengaruh perputaran kas terhadap *return* saham

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh positif signifikan antara perputaran kas terhadap *return* saham yang dapat dilihat nilai sig 0,012 lebih kecil dari 0.05. Berdasarkan hasil penelitian Ha 1 diterima sehingga dapat dikatakan, perputaran kas berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 2. Pengaruh perputaran piutang terhadap *return* saham

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh negatif tidak signifikan antara perputaran piutang terhadap *return* saham yang dapat dilihat nilai sig 0.527 lebih besar dari 0.05. Berdasarkan hasil penelitian Ha 1 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya.

#### 3. Pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan antara arus kas operasi terhadap *return* saham yang dapat dilihat nilai sig 0,483 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil penelitian Ha diterima sehingga dapat dikatakan arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### 4. Pengaruh perputaran kas terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh positif signifikan antara perputaran kas terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi yang dapat dilihat nilai sig 0.012 lebih kecil dari 0.05 dan pengujian kedua yaitu menguji pengaruh variabel mediasi arus kas operasi (Y) terhadap variabel dependen *return* saham (Z) adalah sebesar 0.483 lebih besar dari  $\alpha=0,05$  menjelaskan bahwa tidak terjadi pengaruh signifikan antara variabel perputaran kas terhadap *return* saham yang dimediasi oleh arus kas operasi. Berdasarkan hasil penelitian Ha 1 diterima sehingga dapat dikatakan, perputaran kas berpengaruh terhadap *return* saham yang dimediasi oleh arus kas operasi.

#### 5. Pengaruh perputaran piutang terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan antara perputaran piutang terhadap *return* saham yang dapat dilihat nilai sig 0.527 lebih besar dari 0.05 dan pengujian kedua yaitu menguji pengaruh variabel mediasi arus kas operasi (Y) terhadap variabel dependen *return* saham (Z) adalah sebesar 0.483 lebih besar dari  $\alpha=0,05$  menjelaskan bahwa tidak terjadi pengaruh signifikan antara variabel perputaran piutang terhadap *return* saham yang dimediasi oleh arus kas operasi. Berdasarkan hasil penelitian Ha 1 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya.





## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap return saham yang dimediasi oleh arus kas operasi. Berdasarkan hasil penelitian didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak Terdapat cukup bukti bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap arus kas operasi.
2. Terdapat cukup bukti bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap arus kas operasi.
3. Terdapat cukup bukti bahwa perputaran kas berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Tidak terdapat cukup bukti bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Tidak terdapat cukup bukti bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.
6. Terdapat cukup bukti bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi.
7. Tidak terdapat cukup bukti bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap *return* saham dengan arus kas operasi sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya menyarankan supaya menggunakan data *annual* dengan periode yang lebih anjang agar jumlah sampel bertambah banyak.

Bagi perusahaan, diharapkan untuk meninjau kembali kebijaksanaan untuk tidak memberikan aktiva yang lama bagi pelanggan dalam melunasi hutangnya, karena hal tersebut dapat mempengaruhi kondisi operasional dalam perusahaan. Dalam aktivitas piutang, sebaiknya perusahaan meningkatkan kegiatan terhadap upaya pengembalian piutang dan sebelum memberikan piutang diharapkan untuk meninjau dengan baik kondisi keuangan pelanggan. Untuk meningkatkan arus kas operasi dapat dilakukan pengelolaan kas yang baik, terlebih bahwa kas merupakan asset yang paling likuid perusahaan harus mengetahui pentingnya menjaga arus kas agar meningkatkan konsistensi sehingga lebih mudah untuk merencanakan dan membangun prospek perusahaan yang lebih baik dimasa depan karena prospek yang baik akan menarik bagi para investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Bagi investor maupun calon investor diharapkan dapat lebih mampu dalam melakukan analisis laporan keuangan perusahaan secara detail mengenai prospek suatu perusahaan dimasa depan sehingga investor dapat memperoleh informasi lebih dalam mengenai *return* saham dan dapat memperoleh keuntungan optimal dari *return* saham yang didapat.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKGG.

2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



## DAFTAR PUSTAKA

1. Abdullah, A., 2016. "Pengaruh Earning dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Mind: Manajemen Ide dan Inspirasi*, 3(1), pp.118-135.
- Cooper, D. R. dan Schindler, P.S. (2014), *Business Research Methods*. New York: McGraw- Hill.
- Wahid, H. 2016. "Pengaruh Perputaran Piutang Dan Hutang Dagang terhadap Arus Kas Operasi Studi Pada PT Exer Indonesia" *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 2(2).
- Chintia, J., Hadafi, M., Albra, W. and Syamni, G., 2008. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia" *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 8(1), pp.85-96.
- Soedjadi, Imam (2016), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*, Edisi 8, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gunting, S. 2012. "Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Wira Ekonomi Mikro*, 2(1).
- Utomo, J. 2018). "Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS", Semarang: Penerbit CV Budi Utama.
- Utomo, J. 2018). "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Harjanto, S.E 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Gramedia Widiasarana.
- Harjanto, S.E, M,SI, CRP, RSA, CFRM, 2017, "Teori Akuntansi Pendekatan Konsep Dan Analisa". Jakarta : Kompas Gramedia
- Harjanto, R. and Parlindungan, R., 2018. "Pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap return on assets". *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 2(3), pp.123-134.
- IDX online, Bursa Efek Indonesia, diakses 20 Desember 2019 <http://www.idx.co.id>.
- Smir, 2008. "Analisis Laporan Keuangan". Jakarta: Raja Grafindo Persada
- <https://bpt.kesehatan.go.id/>
- [https://id.wikipedia.org/wiki/BPJS\\_Kesehatan](https://id.wikipedia.org/wiki/BPJS_Kesehatan)
- Siman, F.M., Tommy, P. and Untu, V., 2015. "Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan agroindustry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012". *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3).
- Utami, N., Suarhana, W.R. and Alipudin, A., 2017. "Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Hutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015". *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 2(2).
- Muhammad, A.W., 2015. "Dampak Likuiditas, Perputaran Kas Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan".
- Nurmalasari, "Pengaruh Perputaran Kas, Modal Kerja, Perputaran Piutang Dan Perputaran Aktiva Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perkebunan Dan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015". *Jurnal Abdi Ilmu*, [S.l.], v. 1, n. 2, p. 28-37, jan. 2019. ISSN 1979-5408
- Nuriyani, N. and Zannati, R., 2017. "Pengaruh Perputaran Kas Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub-Sektor Food And Beverages Tahun 2012-2016" *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(3), pp.425-432.
- Nuryani, N., Utomo, S.W. and Murwani, J., 2018, October. "Pengaruh Perputaran Kas, Piutang, Dan Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur". In *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi* (Vol. 6, No. 2).

1. Bilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengutip sumbernya.  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Purwanti, S., Chomsatu, Y. and Masitoh, E., 2015. "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing Di BEF". *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(01).

Retnoningsih, A.T. and Zulaikha, Z., 2017. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015)". *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), pp.595-605.

Sasa, M. and Mulyani, E., 2013. "Pengaruh Profitabilitas, OCF, dan EVA Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEF". *Wahana Riset Akuntansi*, 1(2).

Sugeng, S. (1977). "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*" 8(1), 23–40.

Wahid, I. and Walandouw, S.K., 2018. "Analisis Tingkat Perputaran Piutang Usaha Terhadap Laporan Arus Kas Operasi Pada Manado Quality Hotel". *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(02).

Wahid, I. and Rizky, M.F., 2018. "Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Kaspien (Persero) Medan". *KITABAH: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah*.

Wahid, I. and Manaf, S., 2016. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Dharma Ekonomi*, 23(43).

Wahid, I., 2016. "Kuasai Detail Akuntansi Perkantoran". *Lembar Langit Indonesia*.

Wahid, I., R., 2018. "Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia". *Seribu Bintang*.

Wahid, I., 2016). "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)". *Bandung: Alfabeta*.

Wahid, I., 2014. "Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45". *Journal of Business and Banking*, 4(1), pp.67-80.

Wahid, I., 2009. "Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham". *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 11(1), pp.65-78.

Undang-Undang RI Nomor 44 Tahun 2009 tentang Rumah Sakit. Jakarta 200

Wahid, I., M., 2019. "Pengaruh Nilai Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Di Masa Yang Akan Datang. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*". 10(2), pp.149-162.

Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Rozycki, J. J. (2017)." *Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment. Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*".

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## LAMPIRAN

### Daftar Perusahaan Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
2	PRDA	PT Prodia Widya Husada Tbk
3	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk
4	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
5	SRAJ	PT Sejahteraraya Anugerahjaya Tbk

### © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.