

# PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP RETURN SAHAM PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX

Irma Christiana

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara - [irmachristiana@umsu.ac.id](mailto:irmachristiana@umsu.ac.id)

**Tujuan\_** Mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan manajemen modal kerja terhadap return saham pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index.

**Desain/Metode** menggunakan metode regresi dengan mengestimasi model regresi linear berganda, Uji asumsi klasik, Uji t dan Uji F

**Temuan\_** Kinerja keuangan yang diproxy dengan return on asset dan manajemen modal kerja yang diproxy dengan cash conversion cycle tidak berpengaruh terhadap return

**Implikasi\_** Secara praktik, kedua rasio ini bisa digunakan oleh investor untuk menilai apakah layak untuk berinvestasi pada suatu perusahaan guna mendapatkan return yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Secara teoritis, perlu dilakukan penelitian selanjutnya untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat dengan metode regresi..

**Originalitas\_** Penelitian ini fokus kepada faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index dimana bisa dijadikan sebagai ukuran kinerja dalam memilih saham yang halal atau sesuai dengan syariah, tidak mengandung unsur ribawi dan struktur permodalan bukan mayoritas berasal dari hutang.

**Tipe Penelitian\_** Studi Literatur

**Kata Kunci :** kinerja keuangan, manajemen modal kerja, return saham

## I. Pendahuluan

Investor berinvestasi pada sebuah perusahaan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dari investasinya dan hak kepemilikan pada perusahaan. Serta yang utama adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Saat ini banyak investor yang berinvestasi melalui pasar saham.

Kelebihan dana yang dimiliki dimanfaatkan oleh investor dengan melakukan investasi dalam bentuk saham. Tujuannya adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return* yang tinggi dengan berbagai pilihan risiko. Karena itu kehati-hatian dalam memilih investasi harus menjadi perhatian pada investor. Menurut Investasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang sangat besar. Kesalahan dalam pemilihan saham yang akan dibeli dapat mengakibatkan kerugian yang fatal bagi investor (**Herni dan Kurniawan, 2011**)

Investasi dalam saham *syariah* menjadi salah satu pilihan bagi investor. Jika dilihat dari perkembangannya, saham *syariah* menunjukkan pertumbuhan yang cukup tinggi. Sejak pendiriannya, investasi dalam saham *syariah* telah mengalami pertumbuhan yang luar biasa. Pada akhir tahun 2002, ada dana saham *syariah* 105 bernilai sekitar US\$ 5 miliar dengan 48 persen terletak di Timur Tengah, 30 persen di Eropa dan Amerika Utara, dan 22 persen di Asia (**Reddy, K & Fu, M, 2014**).

Tingkat pengembalian saham (*return* saham) digunakan investor sebagai indikator untuk mengukur keberhasilan perusahaan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (**Hartono, 2014**). Tingkat pengembalian yang baik menunjukkan baik kinerja perusahaan. Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan meningkat, maka harga saham juga akan meningkatkan (**Husnan, 2015**). Jika investor menginginkan *return* yang tinggi maka semakin tinggi risiko yang harus ditanggung, sebaliknya jika menginginkan *return* yang rendah maka risiko juga rendah.

Banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, baik dari faktor internal maupun faktor eksternal. Diantara faktor internal yang mempengaruhi tingkat keuntungan adalah laba bersih perusahaan, aktiva perusahaan, hutang perusahaan dan lain sebagainya. Sedangkan faktor eksternal misalnya kebijakan yang dikeluarkan pemerintah dalam hal ini Bank Indonesia yang berkaitan dengan suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain.

Objek penelitian ini adalah saham *syariah* Jakarta Islamic Index dengan alasan bahwa Jakarta Islamic Index bisa dijadikan sebagai ukuran kinerja dalam memilih saham yang halal atau sesuai dengan *syariah*, tidak mengandung unsur *ribawi* dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas berasal dari hutang sehingga mempunyai struktur modal yang sehat (Bursa Efek Indonesia, 2018). Indeks Syariah adalah indeks dari perusahaan, yang sesuai dengan hukum *Syariah*. Indeks *syariah* dibuat dengan pengukurannya sesuai dengan nilai bagian dari pasar saham berdasarkan ketentuan dari Dewan Syariah (Siddiqui, S & Sheikh, SP., 2016).

Berikut ini adalah data *return* saham pada 8 perusahaan yang masuk dalam saham *syariah* Jakarta Islamic Index selama periode 2014-2017 di table 1.

Dari table 1 dapat dilihat bahwa *return* saham menunjukkan trend yang fluktuatif selama periode pengamatan 2014-2017, bahkan pada tahun 2015 *return* saham bernilai negatif. Hal ini disebabkan pengaruh ekonomi global, terjadi krisis utang Yunani, kebijakan menaikkan suku bunga oleh Bank Sentral Amerika serta kondisi pasar saham Tiongkok. Sedangkan dari faktor domestik menurunnya nilai IHSG sebesar 12.58% sepanjang tahun 2015, dan juga turunnya dana kelolaan reksadana *syariah* menyebabkan *return* saham yang negatif (Kontan.co.id, 2016). Sedangkan di tahun 2016 *return* saham meningkat cukup tinggi dari tahun 2015, hal ini dikarenakan adanya perbaikan kondisi ekonomi makro juga karena semakin banyak investor yang tertarik dan mulai melirik produk-produk *syariah*.

**Tabel 1**  
**Return Saham Jakarta Islamic Index 2014-2017**

No.	Kode	Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1.	ADRO	-0.05	-0.50	2.29	0.10
2.	ASII	0.09	-0.19	0.38	0.003
3.	BSDE	0.40	-0.003	-0.02	-0.03
4.	INDF	0.02	-0.23	0.53	-0.04
5.	PGAS	0.34	-0.54	-0.02	-0.35
6.	UNTR	-0.09	-0.02	0.25	0.67
7.	UNVR	0.24	0.15	0.05	0.44
8.	WIKA	1.33	-0.39	-0.11	-0.34
Rata-rata		2.28	-1.72	3.35	0.45

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2019)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan manajemen modal kerja terhadap *return* saham baik secara parsial maupun secara simultan, sebagai pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan sebelum investor melakukan investasi, serta melindungi investor agar tidak salah mengambil keputusan berinvestasi yang dapat menyebabkan kerugian.

## II. Kajian Teori

### 1. Return Saham

Tujuan utama investor melakukan perdagangan di pasar modal adalah memperoleh *return* (keuntungan) dari selisih harga beli dengan harga jual saham. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi.

*Return* saham terdiri dari dua komponen yaitu (1) *Capital gain (loss)* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham (Tandelilin, 2010:48)

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, J., 2014:263).

*Return* saham dihitung dengan cara :

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga Saham Sekarang} - \text{Harga Saham Sebelumnya}}{\text{Harga Saham Sebelumnya}} \times 100\%$$

## 2. Kinerja Keuangan

Baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan karena kinerja keuangan mencerminkan prestasi kerja manajemen pada periode tertentu. Ukuran kinerja perusahaan keuntungan (profitabilitas) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Para investor saham biasa umumnya tertarik dengan pendapatan saat ini dan pendapatan yang diharapkan di masa depan serta stabilitas pendapatan-pendapatan tersebut dalam garis tren. Jadi, para investor biasanya memfokuskan pada analisis profitabilitas (Horne & Wachowicz Jr, 2012 : 154). Penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) sebagai proxy dari profitabilitas.

*Return on asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2012). *Return on asset* memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh laba “.

*Return on asset* menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Harahap, 2013 : 30).

Dapat disimpulkan *return* yang besar akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham karena permintaan terhadap saham perusahaan bertambah.

*Return on asset* (ROA) dihitung dengan cara :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

## 3. Manajemen Modal Kerja

Modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar (Kasmir, 2012:250). Komponen utama dari manajemen modal kerja ada 2 yaitu : (1) Manajemen Piutang (*Receivable Management*) (2) Manajemen Persediaan (*Inventory Management*).

Modal kerja dalam penelitian ini diproxy dengan siklus konversi kas (*cash conversion cycle*). Siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) secara definitif adalah interval waktu antara pengeluaran kas untuk pembelian bahan baku sampai dengan waktu terkumpulnya kas dari hasil penjualan barang jadi (Deloof, 2003). Jika siklus konversi kas tinggi menunjukkan bahwa periode keterikatan dana relatif lama, maka dapat mengurangi ketersediaan kas perusahaan yang dapat menimbulkan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan operasional sehari-hari, proses produksi terhambat dan akhirnya kemampuan produksi juga menurun dan profitabilitas perusahaan dapat menurun (Marta & Januarti, 2013:2). Profitabilitas yang turun berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan dan akhirnya dapat menurunkan *return* saham perusahaan. Parameter-parameter yang digunakan

- 1) Periode Pengumpulan Piutang (*Number of Days Accounts Receivable*) Periode pengumpulan piutang (*Number of Days Accounts Receivable*) adalah periode waktu lamanya pembayaran piutang dari pembeli. Formula untuk menghitung periode pengumpulan piutang adalah sebagai berikut (Deloof, 2003):

$$\text{Number of days accounts} = \frac{\text{Account Receivable} \times 365}{\text{Sales}}$$

- 2) Periode Konversi Persediaan (*Number of Days Inventories*) Periode konversi persediaan (*Number of Days Inventories*) adalah periode waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut. Formula untuk menghitung periode konversi persediaan adalah sebagai berikut (Deloof, 2003):

$$\text{Number of days inventories} = \frac{\text{Inventory} \times 365}{\text{Cost of Goods Sold}}$$

- 3) Periode Penangguhan Utang (*Number of Days Accounts Payable*) Periode penangguhan utang (*Number of Days Accounts Payable*) adalah periode waktu lamanya penundaan pembayaran utang lancar. Untuk penelitian ini, periode penangguhan utang diperoleh dengan rumus (Brigham dan Houston, 2011):

$$\text{Number of days accounts payable} = \frac{\text{Account Payable} \times 365}{\text{Cost of Goods Sold}}$$

- 4) Siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) merupakan penjumlahan dari periode pengumpulan piutang dengan periode konversi persediaan dikurangi periode penangguhan pembayaran utang. Formula untuk menghitung siklus konversi kas adalah sebagai berikut (Deloof, 2003):

$$\text{CCC} = \text{number of days accounts receivable (DSO)} + \text{number of days inventories (DIO)} - \text{number of days accounts payable (DPO)}$$

### III. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif sebagai salah satu bagian dari penelitian kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif memakai data numerik, berupa data gabungan antara data tahunan sesuai periode penelitian Jumlah populasi penelitian 30 perusahaan termasuk di dalam saham *syariah* Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017

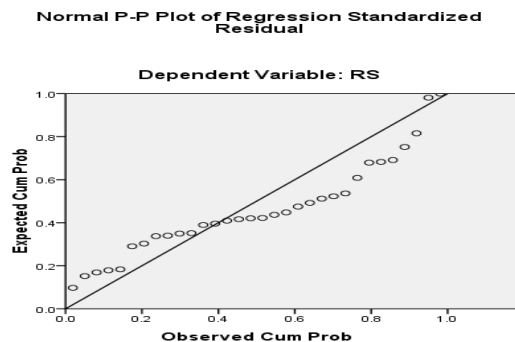
Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Terpilih menjadi sampel adalah perusahaan dengan kualifikasi sebagai berikut: (1) Sahamnya termasuk dalam Jakarta Islamic Index periode 2014-2017 di Bursa Efek Indonesia. (2) Laporan keuangan diterbitkan selama periode pengamatan yang telah diaudit. (3) Tersedia data laporan keuangan yang dibutuhkan selama jangka waktu penelitian. Sehingga terpilih sampel perusahaan sebanyak 8 perusahaan dan sampel data sebanyak 32.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi, yaitu data diperoleh dengan cara mengambil data-data saham *syariah* Jakarta Islamic Index dan data tingkat bunga dari Bank Indonesia. Teknik analisis data dengan regresi liner berganda untuk melihat pengaruh kinerja keuangan, manajemen risiko dan manajemen modal kerja terhadap *return* saham.

### IV. Hasil dan Pembahasan Hasil Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal (Imam Gozhali, 2011: 160).

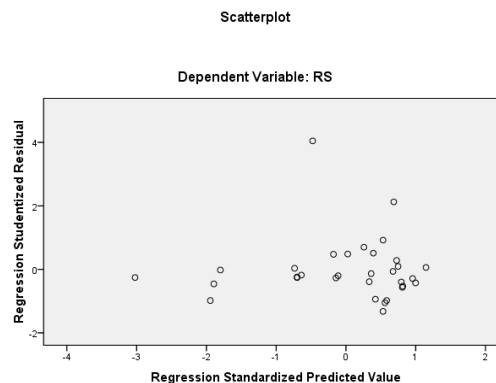


Gambar 1 Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas dengan pendekatan grafik P-Plot menunjukkan bahwa data memiliki distribusi yang normal, dimana titik-titik tersebar di sekitar sumbu diagonal grafik. Artinya variable penelitian ini datanya terdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan lain dalam suatu model regresi.



Gambar 2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar 2, menunjukkan tidak terjadi heterokedastisitas. Karena dari grafik Scatterplot terlihat titik-titik tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 di sumbu Y.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variable independen dengan cara melihat nilai variance inflasi factor (VIF) dan nilai tolerance. Dikatakan tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi jika tolerance > 0,1 atau VIF < 10 (Imam Gozhali, 2011:106). Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF dari return on asset dan cash conversion cycle = 1,037 tidak melebihi 10, sehingga tidak terjadi multikolineritas.

4. Uji Autokorelasi

Cara mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan Durbin Watson. Hasil Uji Autokorelasi adalah sebagai berikut: nilai Durbin-Watson sebesar 2,242, berada pada 1,283 < DW < 2,347, sehingga model regresi linier berganda tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi.

Hasil Pengujian Regresi

Penelitian ini menggunakan analisis regresi liner berganda untuk menguji hipotesis. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* dan *cash conversion cycle* terhadap *return* saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index.

**Tabel 2 Nilai-nilai Koefisien Regresi**

Coefficient <sup>a</sup>		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.240	.179	
	ROA	-.337	.914	-.069
	CCC	.018	.026	.127

Sumber: Hasil Penelitian, 2019 (data diolah)

Berdasarkan hasil pada table 1 di atas dapat disusun persamaan regresi liner berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,240 - 0,337X_1 + 0,018X_2$$

Persamaan regresi pada Tabel 2 dapat menjelaskan beberapa hal sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0,240 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen *return on asset* dan *cash conversion cycle* diasumsikan bernilai nol, maka nilai dari *return* saham ratio adalah sebesar -0,204;
- Koefisien *return on asset* sebesar -0,337 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel *return on asset* meningkat sebesar 100%, maka nilai *return* saham meningkat sebesar 33,7 satuan, dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol;
- Koefisien regresi *cash conversion cycle* sebesar 0,018 menunjukkan bahwa apabila variabel *cash conversion cycle* meningkat sebesar 100%, maka *price to book value ratio* meningkat sebesar 1,80 % satuan, dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol;

## Hasil Pengujian Hipotesis

### 1. Uji t

Uji t, dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial *return on asset* dan *cash conversion cycle* terhadap *return* saham. Nilai-nilainya dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3 Nilai-nilai Pengujian Hipotesis Secara Parsial**

Coefficient <sup>a</sup>		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.240	.179		1.337	.192
	ROA	-.337	.914	-.069	-.369	.715
	CCC	.018	.026	.127	.679	.503

Sumber: Hasil Penelitian, 2019 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 3 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham Jakarta Islamic Index. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung} -0,369 < t_{tabel} 2,042$  dengan tingkat signifikan sebesar 0,715 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ ;
- Cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *return* saham Jakarta Islamic Index. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung} 0,679 < t_{tabel} 2,042$  dengan tingkat signifikan sebesar 0,503 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ ;

### 2. Uji F

Selanjutnya dilakukan uji F, untuk melihat apakah secara simultan *return* saham dipengaruhi oleh *return on asset* dan *cash conversion cycle*. Nilai-nilainya dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4 Nilai-nilai Pengujian Hipotesis Secara Simultan**



ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.158	2	.079	.260	.773 <sup>a</sup>
	Residual	8.815	29	.304		
	Total	8.973	31			

a. Predictors: (Constant), CCC, ROA

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Hasil Penelitian, 2019 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa secara simultan *return* saham tidak dipengaruhi oleh *return on asset* dan *cash conversion cycle*. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar  $0,260 < F_{tabel} 3,30$  dan nilai signifikan  $0,773 > 0,05$ .

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian terlihat pada Tabel 5.

**Tabel 5 Nilai-nilai untuk Pengujian Koefisien Determinasi**

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.133 <sup>a</sup>	.018	-.050	.55133

Sumber: Hasil Penelitian, 2019 (data diolah)

Tabel 5 memperlihatkan bahwa nilai R Square sebesar 0,018 yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap *return* saham sebesar 1,8% sedangkan sisanya 98,2% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Korelasi atau hubungan antara *return on asset* dan *cash conversion cycle* dengan *return* saham masuk dalam kriteria rendah, ditunjukkan dari nilai koefisien korelasi ( R ) sebesar 0,133 atau 13,3%.

### Pembahasan

#### 1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini relevan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Sudarsono, B dan B. Sudiyatno, 2016; Hariyanto.D dan Abdurrahman, 2017). Sedangkan penelitian berbeda menunjukkan hasil yang signifikan (Aryanti, Mawardi dan S. Andesta, 2016; Nazilah. G., M.Amin dan Junaidi, 2018)

*Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penggunaan aktiva. *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa manajemen tidak dapat menggunakan total aktiva dengan baik untuk menghasilkan laba sehingga laba yang dihasilkan rendah, sedangkan para investor lebih tertarik pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi. Laba perusahaan yang menurun berdampak juga pada penurunan *return* saham perusahaan.

#### 2. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *return* saham Jakarta Islamic Index. *Cash conversion cycle* adalah interval waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari mengeluarkan uang untuk membeli bahan baku sampai dengan perusahaan mengumpulkan uang dari penjualan barang jadi. *Cash conversion cycle* tidak dipengaruhi oleh *return* saham dikarenakan pada saat melakukan investasi di suatu perusahaan, investor tidak melihat nilai dari *cash conversion cycle*. Investor harus menghitung sendiri nilai *cash conversion cycle* karena

nilai *cash conversion cycle* tidak dicantumkan dalam laporan keuangan perusahaan. Jika waktu *cash conversion cycle* lebih pendek maka perusahaan mampu mengumpulkan kas yang diperlukan lebih cepat, sehingga tidak perlu menggunakan dana dari luar atau tidak ada pinjaman, hal ini akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyimpulkan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Prabawa dan Lukiastuti, 2015; Huda. N., A.Munandar., dan M.Rinawan, 2018), tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang menyimpulkan ada pengaruh signifikan antara variable *cash conversion cycle* dengan *return* saham (Skenti, 2016).

## V. Penutup

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut: *Pertama*, secara individual (parsial) kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Kedua*, secara individual (parsial) manajemen modal kerja (*cash conversion cycle*) juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Ketiga*, secara bersama-sama (simultan) kinerja keuangan (*return on asset*) dan manajemen modal kerja (*cash conversion cycle*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas maka peneliti memberikan saran sebagai berikut: *Pertama*, perusahaan yang termasuk dalam saham Jakarta Islamic Index dapat meningkatkan *return on asset*, selain itu hendaknya meminimalkan kewajiban-kewajiban finansial perusahaan agar investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. *Kedua*, perusahaan yang termasuk dalam saham Jakarta Islamic Index hendaknya melakukan efisiensi dalam penggunaan modal kerja antara lain dengan cara mempercepat tingkat perputaran piutang, perputaran persediaan dan perputaran hutang sehingga perusahaan mampu meningkatkan *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) yang akan berdampak pada peningkatan laba dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan. *Ketiga*, investor dapat menggunakan rasio-rasio tersebut dan rasio keuangan lainnya sebagai informasi awal untuk berinvestasi di pasar saham (Bursa Efek Indonesia) sehingga tidak salah dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan rentang waktu penelitian, sampel penelitian dan rasio-rasio keuangan lainnya.

## Daftar Pustaka

- Aryanti. A, Mawardi dan S Andesta. 2016. Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal I-Finance*. Vol.2 No.2 hal.54-71.
- Brigham, EF. and JF. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Deloof, Marc. 2003. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 30 No. 3, pp. 573-587.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hariyanto. D dan Abdurrahman. 2017. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pembentuk Indeks Kompas 100. *Jurnal Manajemen MOTIVASI*. Vol.13 No.1 hal.844-849.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hermi dan Kurniawan, Ary. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2008-2010. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*. Vol.6 hal 83-95.



- Huda. N., A.Munandar., dan M.Rinawan, 2018. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Return Saham Pada PT.Bank Danamon Indonesia, Tbk. *Jurnal Akrab Juara*. Vol.3 No.3 hal.240-255.
- Husnan, S. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Krishna Reddy and Mingli Fu. 2014. Does Shariah Compliant Stocks Perform Better than the Conventional Stocks? A Comparative Study of Stocks Listed on the Australian Stock Exchange. *Asian Journal of Finance & Accounting* ISSN 1946-052X 2014, Vol. 6, No. 2 pp 155-170.
- Martha, I. I. C. dan I. Januarti. 2013. Pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(2): 111.
- Nazilah. G., M. Amin dan Junaidi, 2018. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *E-Jurnal Riset Akuntansi (E-JRA)*. Vol.07 No.01 hal.73-85.
- Prabawa, D W dan F Lukiastuti. 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Listing Di BEI). *Jurnal Manajemen Indonesia*. Vol.15 No.1 hal.1-16. 2010-2015). Skripsi, Universitas PGRI Yogyakarta.
- Sudarsono, B dan B. Sudiyatno. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Edisi Maret hal.30-51.
- Saif Siddiquia and Safika Praveen Sheikhb. 2016. Modelling the Return of Shariah with Underlying Indices of National Stock Exchange of India: A Case of 3SLS and GMM Estimation. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*. Vol .4, No.2 pp 1-15.
- Skenti, M. 2016. Pengaruh CCC, ROA Dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2008-2012). *Jurnal Profita*. Vol.1 hal.1-14.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Van Horne, JC dan JM. Wachowicz. 2005. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- No Title (2018). Available at: <http://kontan.co.id> (Accessed: 5 September 2018).  
<http://www.idx.co.id>