

PENGARUH MARKET, LIQUIDITY, LAVERAGE, DAN PROFITABILITY TERHADAP RETURN SAHAM

Eny Kusumawati¹⁾, Triska Dina Novianti²⁾

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: ek108@ums.ac.id

Abstrak : *Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis return saham terhadap market, liquidity, leverage, dan profitability pada perusahaan manufaktur. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sampel 150 perusahaan manufaktur diperoleh dengan purposive sampling. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Secara empiris terbukti bahwa market dan liquidity berpengaruh terhadap return saham. Sementara leverage dan profitability tidak berpengaruh terhadap return saham.*

Kata Kunci: *return saham, market, liquidity, leverage, profitability.*

Abstract : *Stock returns is the level of profit enjoyed by the financiers of a investment it does. This study aimed to analyze stock returns on market, liquidity, leverage, and profitability on manufacturing company. The population is manufacturing companies in the basic and chemic industry sector and various industrial sector listed in Indonesian Stock Exchange during the years 2014-2018. The samples is 150 companies which collected by purposive sampling method. The method of analyzing data used in this research was a multiple linear regression analysis. From the result it was found that market and liquidity significantly affect to stock returns. Meanwhile leverage and profitability do not affect to stock returns.*

Keywords: *stock returns, market, liquidity, leverage, profitability*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian di Indonesia saat ini mengalami banyak kemajuan khususnya dibidang pasar modal. Pasar modal berperan penting sebagai lembaga perantara atau penghubung pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal memberikan alternatif sumber dana eksternal yang berasal dari investor bagi perusahaan, sehingga kredit sektor perbankan dapat dialihkan untuk pembiayaan usaha industri kecil dan menengah. Tujuan para investro berinvestasi saham yaitu untuk memperoleh return saham atau imbal hasil yang nantinya dapat menjamin hidup mereka di masa datang. Motivasi mendapat return membut para investor semakin tertarik untuk berinvestasi di pasar saham.

Return saham dapat naik atau turun dipengaruhi oleh perubahan harga saham yang terjadi di dalam pasar modal. Perubahan yang terjadi terhadap harga saham dikarenakan adanya informasi baru yang masuk ke pasar, oleh karena itu harga bereaksi dapat menjadikan suatu harga saham naik atau pun turun. Maka dari itu harga selalu berubah-ubah sesuai dengan masuknya informasi baru tersebut. Informasi tersebut dapat berupa analisis laporan keuangan

yang di dalamnya terdapat rasio-rasio keuangan yang dapat mempengaruhi perubahan return saham itu sendiri.

Analisis laporan keuangan juga dapat dijadikan acuan untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolok ukur yaitu rasio atau indeks. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan informasi yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi keuangan perusahaan (Kristiana dan Sriwidodo, 2012). Analisis laporan keuangan ini juga memberi manfaat bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan dan risiko yang terkait dengan investasi modal (Kusumawati et al , 2018: 18).

Rasio keuangan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi return saham. Hal ini dikarenakan rasio keuangan mencerminkan baik atau buruknya suatu perusahaan yang akan berpengaruh terhadap return saham. Rasio keuangan sendiri terdapat beberapa rasio yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, rasio profitabilitas, dan terdapat pula rasio pasar yang digunakan juga oleh investor untuk melakukan investasinya. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio pasar, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Alasan pentingnya dilakukan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *market* , *liquidity* , *leverage* , dan *profitability* terhadap *return* saham.

Rasio pasar atau *market* digunakan oleh investor untuk melihat atau menilai kondisi pasar saham suatu perusahaan pada periode tertentu (Fahmi, 2015: 70). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio *price book value*, *price book value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan (Darmadji, 2012: 141). Penelitian ini memilih rasio ini karena *price book value* dapat menggambarkan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut secara tidak langsung rasio *price book value* juga memberikan pengaruh terhadap return saham.

Perusahaan yang memiliki *market* yang rendah biasanya diketahui memiliki harga saham yang *undervalued*, namun *market* yang rendah bukan berarti mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk. Saham yang *undervalued* dapat diartikan juga perusahaan tersebut memiliki prospek keuangan masa depan yang bagus. Terkadang para investor mencari dan tertarik terhadap nilai *market* yang rendah hal ini dikarenakan harga saham yang murah disaat informasi itu dikeluarkan, apabila investor tertarik untuk berinvestasi maka meningkatkan harga saham dikemudian hari, hal ini akan menyebabkan *return* saham dalam perusahaan juga ikut naik.

Market yang tinggi akan membuat minat investor dalam melakukan investasi semakin tinggi. Namun *market* yang rendah juga mampu untuk menarik minat investor untuk berinvestasi didalam perusahaan tersebut. Apabila investor banyak yang berinvestasi dalam suatu perusahaan maka akan menyebabkan *return* saham pun ikut meningkat. pernyataan tersebut sesuai dengan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Abdullah dan Merdekawati (2015). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Najmiyah dkk (2014).

Rasio Likuiditas atau *liquidity* merupakan salah satu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancar. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Current ratio* karena rasio ini rasio yang umum untuk digunakan. *Current ratio* merupakan rasio yang didapat dari hasil pembagian antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek (Kusumawati et al, 2018: 31). Rasio ini mengukur kemampuan entitas dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan

membandingkan antara jumlah aset lancar dengan libilitas jangka pendek. Jika *liquidity* semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan semakin tinggi, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. *liquidity* yang tinggi akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan return saham.

Liquidity dimaksudkan dengan seberapa banyak jumlah aset lancar yang tersedia disuatu perusahaan itu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo atau dapat dikatakan bahwa sebagai bentuk dalam mengukur tingkat keamanan didalam suatu perusahaan. Tingkat keamanan dalam perusahaan akan menyakinkan investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Apabila semakin tinggi tingkat keamanan maka semakin tinggi pula *liquidity* dalam perusahaan tersebut. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham dalam perusahaan tersebut.

liquidity yang tinggi akan membuat minat investor dalam melakukan investasi semakin tinggi. Adanya pembuktian bahwa *liquidity* dikatakan tinggi maka akan membuat para investor semakin percaya terhadap suatu perusahaan dan mau berinvestasi didalam perusahaan tersebut. Apabila investor banyak yang berinvestasi dalam suatu perusahaan maka akan menyebabkan harga saham dalam pasar pun ikut meningkat. Hal ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Boentoro (2018). Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiana dan Wahyuati (2016).

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan tingkat efektivitas penggunaan aset atau kekayaan perusahaan kepada investor. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio *debt to equity ratio*. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Dengan demikian *leverage ratio* digunakan untuk mengukur tingkat risiko operasional perusahaan tersebut. *leverage ratio* ini dapat menjelaskan sejumlah angka ataupun informasi terkait jumlah rasio hutang dengan ekuitas atau jaminan. Apabila informasi ini dapat dipelajari oleh investor maka kondisi kesehatan finansial perusahaan akan terlihat dengan jelas. Informasi naik atau turunnya rasio ini akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi maka hal ini akan berpengaruh juga terhadap return saham.

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa perusahaan di biyai oleh utang dan bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio ini dapat menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Informasi yang menyatakan rendahnya rasio ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan akan berpengaruh terhadap naiknya harga saham. Hal ini akan berpengaruh juga terhadap naiknya *return* saham.

Rasio total utang terhadap total aset ini mengukur presentase dana yang diberikan oleh para kreditor. Kinerja yang baik dari suatu perusahaan akan membuat perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi ini akan membuat perusahaan tidak meminjam dana dari para kreditor, jadi perusahaan tidak memiliki banyak utang. Hal ini akan mengakibatkan rendahnya *leverage*. *Leverage* yang rendah akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya dalam suatu perusahaan yang akan mengakibatkan naiknya harga saham suatu perusahaan dan naiknya *return* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian yang

dilakukan oleh Sudarsono (2016). Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Samalam et al (2018).

Rasio profitabilitas atau *profitability* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding dengan penjualan atau aset. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *return on asset*. *Return on Asset* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir 2016: 201). Semakin besar nilai *profitability* suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai. Semakin besar *profitability* perusahaan juga dapat menunjukkan kinerja yang semakin baik dalam suatu perusahaan. Nilai profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan semakin baik dan dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perubahan harga saham di pasar modal.

Semakin besar *profitability* perusahaan maka akan menunjukkan kinerja yang semakin baik dalam suatu perusahaan. Nilai *profitability* yang semakin tinggi menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang semakin meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham pada suatu perusahaan dan naiknya *return* saham.

Profitability merupakan suatu indikator keuangan yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya *profitability* berarti kinerja perusahaan semakin baik sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Apabila para investor berinvestasi dalam suatu perusahaan tersebut maka akan meningkatkan harga saham dalam suatu perusahaan tersebut di pasar modal. Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahyuni (2018). Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2017).

Teori signal (*signaling theory*) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal-signal kepada pengguna laporan keuangan. Oleh sebab itu, semua informasi perusahaan, baik itu informasi keuangan maupun non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan. Laporan tersebut dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor untuk melakukan investasi dalam pasar modal yang dapat mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan.

Berbagai penelitian dalam bidang pasar modal telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Peneliti tersebut diantaranya faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dari beberapa peneliti – peneliti tersebut masih terdapat perbedaan terhadap variabel – variabel independen yang dipilih yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Oleh karena itu peneliti memilih judul ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *market*, *liquidity*, *lverage* dan *profitability* terhadap *return* saham pada saat ini. Keunggulan penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria peneliti yang berada pada sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri selama 5 tahun berturut – turut yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai 2018. data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id www.duniainvestasi.com. Sampel dalam penelitian yaitu perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI sebanyak 109 perusahaan dalam satu periode. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling yaitu populasi yang dijadikan sampel yang memenuhi kriteria tertentu, dengan tujuan mendapatkan sampel yang tepat sesuai dengan kriteria tertentu.

Tabel 1. Data Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018	545
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada tahun 2014-2018	(125)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangan pada tahun 2014-2018	(135)
4.	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba pada tahun 2014-2018	(125)
5.	Sampel perusahaan yang memenuhi kriteria	
6.	Data <i>outliers</i> selama waktu pengolahan	160
		(10)
	Total Sampel Penelitian	150

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Variabel dan Penelitian

1. Variable Dependen

Return Saham

Sugiyono, (2016: 39), variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variable bebas. Variabel dalam penelitian ini adalah harga saham.

Menurut Jogiyanto (2016:283), mengatakan bahwa *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh investor pada periode tertentu yang dinyatakan dalam presentase. *Return* saham dalam penelitian diperoleh dari nilai *capital gain*. *Return* merupakan penjumlahan *capital gain* dengan *dividen yield*. Akan tetapi karena tidak semua perusahaan membayarkan dividennya, maka *return* yang digunakan dalam penelitian ini hanyalah nilai dari *capital gain*. Nilai dari *capital gain* diperoleh dari harga saham tahun ini dikurangi harga saham tahun lalu dibagi harga saham tahun lalu. Dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2016: 206):

$$Return\ Saham = \frac{(Harga\ Saham\ Periode\ t - Harga\ Saham\ Periode\ t-1)}{Harga\ Saham\ Periode\ t-1}$$

2. Variabel Independen

Market

Market atau rasio pasar merupakan rasio yang menghubungkan harga saham terhadap laba, arus kas dan nilai buku persahamnya. *Market* diukur dengan *price book value*. *Price book value* merupakan rasio yang dapat menggambarkan kesehatan suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. *price book value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham yang akan berpengaruh terhadap *return* saham.

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Liquidity

Kasmir (2016: 130) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. *liquidity* diukur menggunakan *current ratio*, hal ini dikarenakan rasio ini merupakan rasio umum untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Fahmi (2015: 153) *current ratio* atau rasio lancar merupakan ukuran umum yang digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan ketika jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat *current ratio* maka menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan membayar kewajiban lancarnya. Rumus dalam menghitung *Current ratio* menurut Fahmi (2015: 153) adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Leverage

Kasmir (2016: 150) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* diukur dengan *debt to equity ratio*. Syamsuddin (2011: 54) *debt ratio* merupakan salah satu alat analisis rasio solvabilitas. Dalam rasio solvabilitas jika suatu perusahaan memiliki *debt ratio* yang tinggi maka akan menunjukkan bahwa semakin besar utang yang dimiliki oleh sutau perusahaan tersebut. Dimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek akan memberikan keyakinan yang besar kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Rumus *debt to equity ratio* menurut Fahmi (2015: 153):

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Profitability

Profitability merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016: 196). *Profitability* diukur dengan *Retrurn on asset*. *Retrurn on asset* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan menurut Kasmir (2016: 201). Semakin besar nilai profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai dan semakin besar pula kemungkinan peningkatan harga saham perusahaan. Rasio ini dihitung dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset (Kasmir, 2016: 157):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
<i>Return Saham</i>	150	-0,025	0,031	-0,00047	0,006470
<i>Market</i>	150	0,092	11,051	1,52924	1,601988
<i>Liquidity</i>	150	0,993	12,725	2,40602	1,829076
<i>Leverage</i>	150	0,011	12,785	0,96774	1,266859
<i>Profitability</i>	150	0,000	0,386	0,07120	0,59461
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Berdasarkan tabel 2 hasil analisis statistik deskriptif diatas diinterpretasikan bahwa variabel dependen yaitu return saham mempunyai nilai minimum sebesar

-0,025 dan nilai maksimum sebesar 0,031. Nilai rata-rata (mean) pada variabel pengungkapan return saham sebesar -0,00047. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 melakukan pengungkap return saham sebesar -0,00047.

Market mempunyai nilai minimum sebesar 0,092 dan nilai maksimum sebesar 11,051 sedangkan nilai rata-rata (mean) yang dimiliki sebesar 1,52924 dengan standar deviasi 1,601988. Dengan demikian perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 memiliki rata-rata 1,52924. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa perputaran *market* pada perusahaan sektor ini yaitu sebesar 1,5 kali.

Liquidity mempunyai nilai minimum sebesar 0,993 dan mempunyai nilai maksimum sebesar 12,725 sedangkan nilai rata-rata (mean) yang dimiliki sebesar 2,40602 dengan standar deviasi sebesar 1,829076. Dengan demikian perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 240%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap 1 rupiah hutang lancar akan dijamin atau ditanggung 2,40 rupiah oleh aset lancar.

Leverage mempunyai nilai minimum sebesar 0,011 dan mempunyai nilai maksimum sebesar 12,785 sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,96774 dengan standar deviasi sebesar 1,266859. Dengan demikian perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 96%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa total aset perusahaan 96% dibiayai dari utang perusahaan sisanya hanya 14% yang dibiayai dari modal sendiri.

Profitability mempunyai nilai maksimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,386 sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,07120 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,59461. Dengan demikian perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,07120. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap 1 rupiah total aset diharapkan memberikan kontribusi laba setelah pajak sebesar 0,07120 rupiah.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Uji Heteroskedastisitas	Uji Multikolinieritas	
		Tolerance	VIF
<i>Market</i>	0,778	0,843	1,187
<i>Liquidity</i>	0,102	0,862	1,160
<i>Leverage</i>	0,559	0,845	1,184
<i>Profitability</i>	0,286	0,772	1,296

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas untuk model persamaan regresi menunjukkan nilai *value inflation factors* (VIF) kurang dari 10 dan nilai *tolerance* > 0,1. Hal ini berarti bahwa model regresi terbebas dari adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen sehingga kesimpulannya adalah model tidak terjadi multikolinieritas.

Peneitian ini menggunakan uji *Park* dalam mendeteksi heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat signifikansi. Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti bahwa persamaan regresi tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	0,000	-2,025	0,045	
<i>Market</i>	-0,175	-2,019	0,045	Signifikan
<i>Liquidity</i>	0,204	2,385	0,018	Signifikan
<i>Leverage</i>	0,049	0,565	0,573	Tidak Signifikan
<i>Profitability</i>	0,163	0,163	0,073	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil Analisis Data, 2020

Berdasarkan hasil analisis di atas, maka diperoleh analisis regresi sebagai berikut:

$$RS = 0,000 - 0,175 MR + 0,204 LIQ + 0,049 LEV + 0,163 PR + e$$

Market berpengaruh terhadap return saham

Tingkat signifikansi variabel *market* menunjukkan nilai sebesar 0,045 hal ini menunjukkan bahwa variabel *market* lebih kecil dari 0,05. Sehingga memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat disimpulkan bahwa *market* berpengaruh terhadap *return* saham.

Market merupakan salah satu rasio yang dapat dijadikan pandangan bagi investor jika investor akan melakukan investasi dalam suatu perusahaan. rasio ini mampu menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan suatu nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. Semakin tinggi rasio ini maka semakin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai baik bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan sehingga mengakibatkan *return* saham dari perusahaan akan meningkat pula.

Market yang rendah tidak berarti akan menurunkan harga saham atau memberikan pandangan yang buruk bagi suatu perusahaan. *market* yang rendah bisa juga berarti bahwa

perusahaan tersebut memiliki prospek keuangan masa depan yang bagus. Terkadang para investor mencari dan tertarik terhadap nilai *market* yang rendah hal ini dikarenakan harga saham yang murah disaat informasi itu dikeluarkan, apabila investor tertarik untuk berinvestasi maka meningkatkan *return* saham dikemudian hari.

Suatu perusahaan akan memberikan atau mengeluarkan informasi mengenai rasio *market* ini untuk diberikan kepada investor saat akan melakukan investasi di pasar saham. Rasio ini juga sesuai dengan *signaling theory* bahwa rasio ini mampu memberikan sinyal atau informasi kepada para investor. Informasi yang baik dari rasio *market* ini dapat menarik seorang investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan apabila hal ini terjadi maka akan berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Merdekawati (2015), Purnamaningsih dan Wirawati (2014) memberikan bukti empiris bahwa *market* berpengaruh terhadap *return* saham.

Liquidity berpengaruh terhadap return saham

Tingkat signifikansi variabel *liquidity* menunjukkan nilai sebesar 0,018 hal ini menunjukkan bahwa variabel *liquidity* lebih kecil dari 0,05. Sehingga memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat disimpulkan bahwa *liquidity* berpengaruh terhadap return saham.

Liquidity merupakan rasio yang digunakan untuk melihat tingkat likuiditas dari sebuah perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi aset lancar perusahaan dengan menggunakan utang lancarnya. semakin tinggi *liquidity* maka akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan dalam suatu perusahaan itu sendiri. Hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham karena jika kinerja dalam suatu perusahaan itu baik maka akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya, dan menjadikan return saham perusahaan tersebut akan meningkat.

Liquidity dimaksudkan dengan seberapa banyak jumlah aset lancar yang tersedia disuatu perusahaan itu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo atau dapat dikatakan bahwa sebagai bentuk dalam mengukur tingkat keamanan didalam suatu perusahaan. Tingkat keamanan dalam perusahaan akan menyakinkan investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Apabila semakin tinggi tingkat keamanan maka semakin tinggi pula *liquidity* dalam perusahaan tersebut. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya return saham dalam perusahaan tersebut.

Apabila manajemen dapat mengelola kewajiban perusahaan dengan sangat baik dan pengelolaan kegiatan operasional perusahaan baik maka tingkat rasio likuiditas perusahaan akan tinggi. Perusahaan akan mengeluarkan informasi bahwa *liquidity* dalam kondisi yang tinggi, hal ini akan menarik minat investor untuk melakukan investasi akibat sinyal yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Apabila hal ini terjadi maka akan berpengaruh terhadap return saham yang akan ikut meningkat.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kohanzal et al (2013), Boentoro (2018) memberikan bukti empiris bahwa *liquidity* berpengaruh terhadap return saham.

Leverage tidak berpengaruh terhadap return saham

Tingkat signifikansi variabel *leverage* menunjukkan nilai sebesar 0,573 hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* lebih besar dari 0,05. Sehingga tidak memenuhi kriteria

pengujian yang ditetapkan dan dapat diperoleh kesimpulan bahwa *leverage ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Leverage tidak berpengaruh terhadap return saham hal ini dikarenakan rasio ini tidak menjadi acuan bagi investor untuk melakukan investasi di dalam suatu perusahaan. Hal ini dapat juga dikarenakan investor melihat dari sisi diluar rasio ini, investor lebih mempertimbangkan *liquidity* atau *market*. Atau dapat juga investor tidak melihat laporan keuangan perusahaan suatu perusahaan, sehingga menjadikan *leverage* ini tidak berpengaruh terhadap return saham.

Tidak berpengaruhnya *debt to equity ratio* terhadap harga saham mengidentifikasikan bahwa sebagian besar investor menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertimbangkan *leverage* perusahaan, akan tetapi mengikuti trend yang terjadi dalam pasar. Ini dikarenakan kebanyakan orientasi investor adalah *capital gain oriented* bukan *dividend oriented*. Jadi hal ini menyebabkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dalam penelitian ini teori *signalling* tidak dapat digunakan pada *leverage*, hal ini dikarenakan rendah atau tingginya *leverage* bukan merupakan faktor yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Tinggi atau rendahnya hutang belum tentu mempengaruhi minat investor untuk menanamkan sahamnya, karena investor melihat dari seberapa besar perusahaan mampu memanfaatkan hutangnya untuk biaya operasional perusahaan tersebut. Oleh sebab itu *leverage* tidak berpengaruh terhadap naik atau turunnya return saham dalam suatu perusahaan.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Samalam et al (2018) dan Sinaga (2020) memberikan bukti empiris bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap return saham.

***Profitability* tidak berpengaruh terhadap return saham**

Tingkat signifikansi variabel *profitability* menunjukkan nilai sebesar 0,073 hal ini menunjukkan bahwa variabel *profitability* lebih besar dari 0,05. Sehingga tidak memenuhi kriteria pengujian yang ditetapkan dan dapat diperoleh kesimpulan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Profitability merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Dalam penelitian return on asset memiliki nilai signifikansi sebesar 1,807 lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa *Profitability* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Jadi investor tidak melihat dari faktor internal atau tidak melihat dari rasio ini, hal ini mengakibatkan *profitability* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Investor ternyata tidak hanya melihat faktor internal dari suatu perusahaan, tetapi terkadang investor juga melihat dari faktor eksternal suatu perusahaan. jadi investor tidak memperhatikan *profitability* dalam keputusannya saat berinvestasi karena *profitability* memiliki kelemahan yaitu cenderung untuk berfokus pada jangka pendek dan bukan jangka panjang. *Profitability* tidak menunjukkan prospek ke depan atas perusahaan sehingga investor tidak dapat memperkirakan keuntungan yang akan didapatnya di masa depan. Selain itu, pertimbangan investor lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti news dan rumors, serta faktor makro lainnya.

Dalam penelitian ini teori *signalling* tidak dapat digunakan pada *profitability*, hal ini dikarenakan rendah atau tingginya *profitability* bukan merupakan faktor yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini dikarenakan investor melihat dari faktor

eksternal suatu perusahaan yang akan menjamin keuntungan yang akan didapatnya dimasa depan. Oleh sebab itu *profitability* tidak berpengaruh terhadap naik atau turunnya return saham dalam suatu perusahaan.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mende (2017) dan Ningsih (2017) memberikan bukti empiris bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap return saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penguian dan pembahasan pada bab sebelumnya maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. Variabel *market* berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 0,045 kurang dari 0,05 atau 5% yang berarti *market* berpengaruh terhadap *return* saham.
- b. Variabel *liquidity* berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 0,018 lebih dari 0,05 atau 5% yang berarti *liquidity* berpengaruh terhadap *return* saham.
- c. Variabel *lverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 0,573 lebih dara 5% yang berarti *lverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- d. Variabel *profitability* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 0,073 lebih dari 0,05 atau 5% yang berarti *profitability* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi sebagai berikut:

- a. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan sektor-sektor lain atau dapat menggunakan seluruh perusahaan agar dapat menggeneralisir hasil penelitian.
- b. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pendekatan *return* saham dari pendekatan eksternal atau dapat dikombinasikan antara pendekatan internal dengan eksternal.
- c. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain agar dapat dijadikan variabel dalam penelitian harga saham selanjutnya seperti kurs, inflasi dan suku bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Hilmi dan Eka Merdekawati, 2015, *Pengaruh ROA, ROE, CR dan DER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011*, *Dinamika Ekonomi Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No.2, Vol. 8.
- Boentoro, Nathania Valentine dan Endang Tri Widyarti, 2018, *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pasar Terhadap Return Saham (Studi Kasus: Perusahaan Consumer Goods Periode 2012 – 2016)*, *Diponegoro Journal Of Management*, No.2, Vol 7, Hal 1-12.
- Darmadji, Tjipto dan Fakhruddin, M Henry, 2012, *Pasar Midal di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham, 2015, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, Bandung: Alfabeta.

- Jogiyanto, 2016, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kohanzal, Mohammad Reza et al, 2013, *Relationship Between Finanacial Ratios and Stock Prices For The Food Industry Firms in Stock Exchanges of Iran*. *World Applied Programming Journal*, Issues.10, Vol. 3, Page 512-521.
- Kristiana, Vera Anis dan Sriwidodo, Untung, 2012, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol.12.
- Kusumawati, Eny. Trisnawati, Erna dan Achyani, Fatchan, 2018, *Analisis Laporan Keuangan*, Surakarta: Muhammadiyah University Press.
- Mende, Stacy dan Paulina Van Rate, 2017, *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Return saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*, *Journal Of Economic, Business And Accounting*, No.2, Vol.5, Hal 2193-2202.
- Najmiyah, dkk, 2014, *Pengaruh Price to Book Value, Price Earning Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Industri Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*, *Jurnal Elektronik Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, No.1, Vol.2.
- Ningsih, Ririn Ariyanti dan Hendri SoeKotjo, 2017, *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham*, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, No.1, Vol.6.
- Purnamaningsih, Dita dan Ni Gusti Putu Wirawati, 2016, *Pengaruh Return On Asset, Struktur Modal, Price to Book Value, dan Good Corporate Governance pada Return saham*, *Electronic Journal Of Accounting University Udayana*, No.1, Vol.9, Hal 1 -16.
- Samalam, Fadhlun Nur Aulia et al, 2018, *Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Di BEI Periode 2012-2016*, *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, No.4, Vol.6, Hal 3863-3872.
- Septiana, F. E dan Wahyuni, A, 2016, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur*, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, No.1, Vol. 5.
- Sinaga, Anisa Auli et al. 2020, *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia*, *Journal Of Economic, Business And Accounting*, No. 2, Vol. 3.
- Sudarsono, Bambang, 2016, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Realestate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2019*, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, No.1, Vol.23, Hal 30-51.
- Sugiyono. 2016, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung: PT Alfabeta.
- Wahyuni, Eka, 2018, *Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Paa Peursahan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indinesia Periode Tahun 2009-2016)*, *Jurnal Ekobis Dewantara*, No. 7, Vol. 1.