

# Investigasi Faktor Penentu *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan

Fajar Rina Sejati<sup>1\*</sup>, Dian Pertiwi<sup>2</sup>, Ranny Masampe<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Yapis Papua

Email: [aviccennasejati@gmail.com](mailto:aviccennasejati@gmail.com)

---

## Artikel Info

Artikel Masuk: September 2024

Artikel Diterima: November 2024

---

## Kata Kunci:

Aktivitas  
Manfaat  
Likuiditas  
Profitabilitas  
Pengembalian Stok

---

## Keywords:

Activity  
Leverage  
Liquidity  
Profitability  
Stock Return

---

## ABSTRAK

Uji empiris ini dilakukan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan aktivitas terhadap return saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 hingga 2020 yang berjumlah 81 perusahaan. Dengan menggunakan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode studi literatur yang dipublikasikan pada website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan leverage dan aktivitas berpengaruh negatif terhadap return saham. Kemudian likuiditas, profitabilitas, leverage, dan aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

---

## ABSTRACT

*This empirical test was conducted to examine the effect of liquidity, profitability, leverage and activity on stock returns in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study is all financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2016 to 2020, with a total of 81 companies. Using purposive sampling, a sample of 21 companies was obtained. This research uses a literature study method published on the website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The data analysis method used is multiple linear regression. The results showed that liquidity and profitability had no effect on stock returns. Meanwhile, leverage and activity have a negative effect on stock returns. Then, liquidity, profitability, leverage, and activity simultaneously affect stock returns.*

---

## 1. PENDAHULUAN

*Return* saham adalah hasil dari kegiatan investasi. *Return* saham dibagi menjadi dua jenis yang terdiri dari *return* saham sesungguhnya (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expectation return*). *Return* sesungguhnya adalah pengembalian actual yang dihitung sebagai selisih antara harga saat ini dengan harga sebelumnya, sedangkan *return* yang diharapkan adalah pengembalian yang diharapkan investor di masa mendatang (Hartono, 2017). *Return* terdiri dari dua komponen, yaitu *yield* dan *capital gain*. Bentuk *yield* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran rutin berupa dividen yaitu hasil kinerja fundamental perusahaan. *Capital gain* adalah perbedaan antara harga investasi saat ini dan harga periode sebelumnya. Besarnya *capital gain* suatu saham dikatakan positif, jika harga jual saham yang dimiliki investor lebih tinggi dari harga belinya (Hartono, 2017).

Menurut Pradipta & Suardana (2015), dalam aktivitas investasi, saham dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan investor menerima pengembalian melebihi modal yang diinvestasikan di perusahaan yang mereka pilih untuk berinvestasi. Tujuan seorang investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk mencapai hasil maksimal dengan risiko serendah mungkin ketika berinvestasi pada saham perusahaan tertentu.

Menurut Hartono (2017), *return* merupakan hasil dari kegiatan investasi. Ada dua faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merupakan faktor

yang berasal dari dalam organisasi, seperti kondisi keuangan perusahaan, kinerja manajemen dan prospek manajemen yang dinyatakan dalam rasio keuangan seperti: likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan, seperti kondisi pasar modal, kondisi ekonomi dan politik.

Fenomena terkait *return* saham muncul pada 29 Januari, ketika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 1,96% atau 117,03 menjadi 5.862,35 dari 5.979,38 pada penutupan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini terjadi karena beberapa sektor mengalami penurunan harga saham, dengan persentase terbesar adalah yang turun sebesar 3,15% (Rahmawati, 2021). Berdasarkan pengamatan tambahan, yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, beberapa perusahaan di sektor keuangan adalah sebagai berikut:

No	Kode	Perusahaan	Harga Saham per Lembar 2018	Harga Saham per Lembar 2019
1	AGRO	PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	Rp310	Rp198
2	AGRS	PT Bank Agris Tbk	Rp238	Rp167
3	ARTO	PT Bank Artos Indonesia Tbk	Rp191	Rp150
4	BBHI	PT Bank Harda Internasional Tbk	Rp162	Rp121
5	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	Rp272	Rp224

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan 2020 di BEI, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2021)

Sesuai data pada tabel, kinerja saham beberapa perusahaan di sektor keuangan mengalami penurunan signifikan selama 2 tahun terakhir. Hal ini tentu saja menyebabkan investor mengalami kerugian dalam pengembalian ekuitas (*return* saham), sehingga perlu segera diteliti lebih lanjut, faktor-faktor apa saja yang menyebabkan turunnya *return* saham yang dimiliki investor terhadap *return* saham di sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang berkinerja baik terdorong untuk memberikan informasi yang dapat bermanfaat bagi pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan buruk. Isyarat atau signal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen untuk perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek masa depan (Brigham dan Houston, 2017).

Menurut Fahmi (2018), *signalling theory* adalah bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan berusaha menghindari penjualan saham serta mengupayakan perolehan modal baru dengan cara lainnya, dan bila prospeknya kurang menguntungkan, maka perusahaan akan cenderung menjual sahamnya. Oleh karena itu, informasi perusahaan sangatlah penting dalam memberikan laporan terkait prospek perusahaan kepada para investor. Laporan tersebut berupa laporan tahunan yang berisikan informasi perusahaan baik akuntansi maupun non-akuntansi.

### Return Saham

Menurut Hanafi & Halim (2016), *Return Saham* disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode kini dengan sebelumnya, dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Menurut Tandelilin (2016), *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

### Likuiditas

Menurut Sartono (2016), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Menurut Kasmir (2018), likuiditas adalah rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Berdasarkan kedua pendapat

tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancarnya.

### **Profitabilitas**

Menurut Sartono (2016), profitabilitas adalah Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Hanafi & Halim (2016), profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

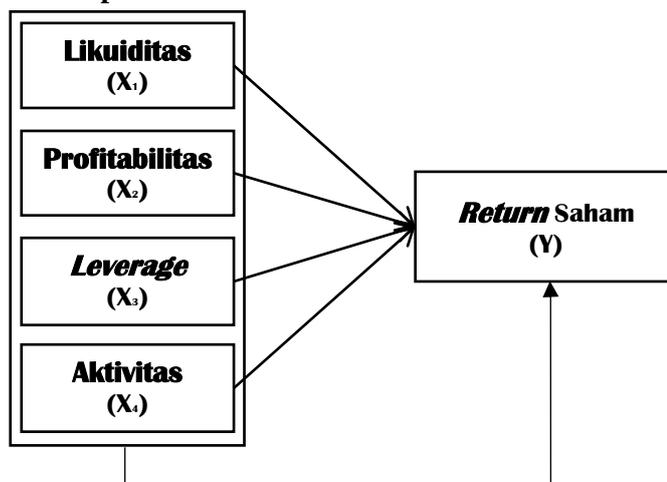
### **Leverage**

Menurut Harahap (2018), rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang. Menurut Brigham & Houston (2017), *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*).

### **Aktivitas**

Rasio aktivitas rasio aktivitas mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Menurut Sartono (2016) rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri. Dari hasil pengukuran rasio ini akan dapat diketahui mengenai kinerja manajemen yang sesungguhnya dalam mengelola aktivitas perusahaan. Secara keseluruhan, rasio aktivitas akan mengungkap: (a) perputaran piutang usaha; (b) berapa lama rata-rata penagihan piutang usaha; (c) perputaran persediaan; (d) berapa lama rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual; (e) perputaran modal kerja; (f) perputaran aset tetap; dan (g) perputaran total aset (Hery, 2015).

### **Model Empiris**



### **Hipotesis Penelitian**

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham**

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Sartono, 2016).

Semakin tinggi angka rasio ini menunjukkan perusahaan mempunyai jaminan yang cukup tinggi untuk membayar hutang-hutangnya sehingga investor berpendapat perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan perusahaan saham tersebut akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan, maka harga saham akan meningkat. Jika harga saham saat ini meningkat, maka *return* saham yang diperoleh investor juga akan meningkat karena tingginya selisih antara harga saham sekarang dengan harga saham periode yang lalu (Sululing & Sandangan, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Wardani, dkk. (2020), Rachmad (2020), Sunaryo (2020), Tasya, dkk. (2020) menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka ditetapkan hipotesis berikut ini:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi & Halim, 2016). Semakin tinggi rasio profitabilitas menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva atau modal yang ada dalam perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan semakin tinggi. Hal ini dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan semakin banyak investor yang berminat terhadap saham perusahaan, membawa pengaruh terhadap meningkatnya harga saham jika harga saham saat ini meningkat maka selisih antara harga saham sekarang dengan tahun lalu (*return* saham) akan semakin besar (Sululing & Sandangan, 2019).

Penelitian Wardani dkk. (2020), Rachmad (2020), Gayatri & Sunarsih (2020), Ayem & Nurasjati (2020), Tasya dkk. (2020), Siahaan & Ompungunggu (2020) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka ditetapkan hipotesis berikut ini:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham**

*Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan (Putra & Dana, 2016). *Leverage* diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER), tingkat DER yang tinggi akan mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi pula. DER yang terlalu tinggi menunjukkan komposisi total hutang perusahaan semakin lebih besar dibandingkan total modal. Akibatnya beban bunga dan hutang yang ditanggung perusahaan semakin tinggi, hal ini akan berdampak turunnya laba perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan turunnya *return* saham (Putra & Dana, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Wardani, dkk. (2020), Rachmad (2020), Gayatri & Sunarsih (2020), Nurhayatunisa & Kesuma (2020), Kusjono & Carolin (2020) menyatakan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka ditetapkan hipotesis berikut ini:

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham

#### **Pengaruh Aktivitas Terhadap Return Saham**

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut dan perusahaan akan mampu mengoptimalkan aktivanya dan meningkatkan penjualannya sehingga hal ini akan menarik para investor untuk membeli saham tersebut dan akhirnya *return* saham pun akan meningkat (Hanafi & Halim, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2020) menyatakan bahwa variabel aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka ditetapkan hipotesis berikut ini:

H4: Aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham

### **3. METODE PENELITIAN**

Berisi jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, target/sasaran, subjek penelitian, prosedur, instrumen dan teknik analisis data serta hal-hal lain yang berkaitan dengan cara penelitiannya. target/sasaran, subjek penelitian, prosedur, data dan instrumen, dan teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data serta hal-hal lain yang berkaitan dengan cara penelitiannya. Metode penelitian ditulis dalam bentuk paragraf mengalir (tidak dibuat *numbering*).

#### **Jenis dan Rancangan Penelitian**

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang spesifikasinya yaitu sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya (Sugiyono, 2017).

Rancangan penelitian dalam penelitian ini adalah komparasi kausal. Komparasi kausal yaitu penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa. (Sugiyono, 2017).

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 sampai dengan 2020. Dalam periode tersebut, tercatat sebanyak 81 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini.

Setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini yaitu sebanyak 21 perusahaan. Perusahaan yang memenuhi kriteria akan disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Daftar Sampel Perusahaan Sektor Keuangan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk
2	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk
3	AGRS	Bank Agris Tbk
4	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
5	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
6	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk
7	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk
8	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk
9	BCAP	MNC Capital Indonesia Tbk
10	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
11	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
12	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk
13	BVIC	Bank Victoria International Tbk
14	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk
15	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk
16	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk
17	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk
18	NISP	Bank OCBC NISP Tbk
19	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
20	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk
21	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### Variabel Dependen/Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *Return Saham*. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* yang digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, dapat ditulis dengan rumus sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2016).

$$\frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Sumber: Hanafi & Halim (2016)

Keterangan:

$P_{i,t}$  = Harga Saham pada periode t atau terkini

$P_{i,t-1}$  = Harga Saham pada periode t-1 atau sebelumnya

### Variabel Independen/Bebas

#### 1. Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan pengukuran Rasio Lancar (*Current Ratio*). Rasio Lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$$

Sumber: Kasmir (2018)

#### 2. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$$

Sumber: Sartono (2016)

#### 3. Leverage

*Leverage* dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

$$DER = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

Sumber: Kasmir (2018)

#### 4. Aktivitas

Aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). Menurut Hery (2015), rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan (tunai maupun kredit) dengan rata-rata total aset.

$$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$$

Sumber: Hery (2015)

### Metode Analisis Data

#### Uji Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Bentuk persamaan dalam penelitian ini adalah:

$$RS = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \beta_4 TATO + e$$

Dimana :

RS : Return Saham

a : Nilai konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$  dan  $\beta_4$  : Koefisien regresi masing-masing variabel

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROA : *Return on Assets*

TATO : *Total Asset Turnover*

e : *Error/ Tingkat Kesalahan*

#### 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

##### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,053 dengan nilai signifikansi atau *asympt.sig* sebesar 0,200, dengan demikian dikarenakan nilai *asympt.sig* atau signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

##### Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.838	1.193
	ROA	.516	1.939
	DER	.839	1.191
	TATO	.536	1.865

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa data penelitian tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak untuk digunakan.

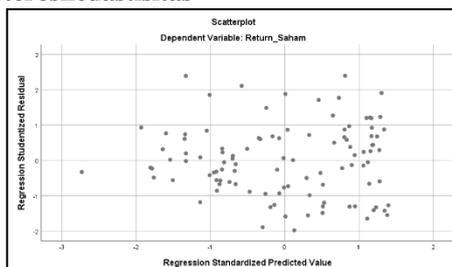
##### Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1.042

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,042 yang artinya nilai tersebut di antara -2 sampai dengan 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan model regresi layak untuk digunakan.

##### Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2021)

Berdasarkan gambar di atas, data pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y (*Return Saham*), jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas dan memenuhi syarat untuk menjadi model yang baik.

### Pengujian Hipotesis

Coefficients <sup>a</sup>					
		Unstandardized Coefficients			
Model		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	2.008	.455	4.410	.000
	CR	.139	.187	.745	.458
	ROA	-3.231	1.953	-1.655	.101
	DER	-.540	.096	-5.632	.000
	TATO	-.916	.372	-2.461	.016

a. Dependent Variable: Return\_Saham

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 25 (2021)

### Pembahasan

#### Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, diketahui bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai dari uji t parsial bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,745 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,983 dan nilai signifikansi sebesar 0,458 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa sebagian besar data yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan sektor keuangan memiliki tingkat likuiditas yang stabil sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Dengan demikian, likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) bukan merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi *return* saham, sehingga baik tinggi rendahnya likuiditas maka tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa jika likuiditas perusahaan semakin tinggi maka *return* saham perusahaan akan semakin rendah yang disebabkan karena keuangan perusahaan terlalu didominasi oleh hutang jangka pendek dibandingkan dengan kas atau aset lancarnya, sedangkan perusahaan tidak mempunyai modal kerja yang cukup sehingga akan menimbulkan risiko bisnis yang tinggi bagi perusahaan.

Tingkat likuiditas yang tinggi terhadap kewajiban lancar akan mengakibatkan dana perusahaan berkurang sehingga perusahaan tidak dapat optimal dalam operasionalnya, kemudian informasi tersebut akan direspon oleh pemegang saham atau investor yang berakibat akan dilepasnya saham yang dimilikinya, sehingga hal itu menurunkan nilai harga saham dan berdampak pada *return* saham dari perusahaan tersebut.

Teori menurut Ariyanti dan Suwitho (2016) bahwa nilai *Current Ratio* yang tinggi tidak mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya, karena dengan tingginya nilai *Current Ratio* berarti pengelolaan aktiva lancar kurang berjalan dengan baik, sehingga banyak aktiva lancar yang menganggur dan tidak dioptimalkan oleh perusahaan sehingga mengakibatkan menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya. Menurunnya minat investor untuk berinvestasi akan memberi imbas terhadap menurunnya tingkat harga saham sehingga berakibat pula pada menurunnya tingkat *return* saham perusahaan.

Jika dikaitkan dengan *signaling theory* yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak investor terkait informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, maka likuiditas yang diukur oleh *Current Ratio* belum memberikan signal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi, sehingga perlu didukung dengan pengukuran rasio lainnya seperti *Cash Ratio* dan *Quick Ratio* ataupun rasio-rasio likuiditas lainnya.

Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tasya dkk. (2020), Kusjono & Carolin (2020), Siahaan & Ompungunggu (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

CR dalam penelitian yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai fluktuasinya tidak stabil. Contohnya pada perusahaan Bank Jago. Dalam periode 2017 memiliki nilai CR sebesar 0,0661 kemudian, 2018-2019 mengalami peningkatan CR yang signifikan yaitu 1,0795 dan pada 2020 CR turun menjadi 0,1406.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, diketahui bahwa bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai dari uji t parsial bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,655 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,983 dan nilai signifikansi 0,101 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa sebagian besar data yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan sektor keuangan memiliki tingkat likuiditas yang stabil sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Dengan demikian, profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) bukan merupakan salah satu faktor utama yang mampu mempengaruhi *return* saham, sehingga baik tinggi maupun rendahnya profitabilitas, maka tidak mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Kondisi ini mendukung penelitian dari Nurdin (2017) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan alasan bahwa investor belum sepenuhnya memanfaatkan informasi yang ada pada laporan keuangan dalam melakukan keputusan investasi. Jika dikaitkan dengan *signaling theory* yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan, informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, dalam penelitian ini terkait dengan ROA belum memberikan signal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi.

Penelitian oleh Supriantikasari dan Utami (2019) memperoleh hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan alasan ROA yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return*. ROA belum menggambarkan laba operasional yang sesungguhnya, ini mengindikasikan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja keuangan untuk memprediksi *return* saham.

Kemudian hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sunaryo (2020) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROA tidak berpengaruh terhadap variabel *return* saham.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, diketahui bahwa bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai dari uji t parsial bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -5,632 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,983 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi *return* saham, sehingga semakin tinggi *leverage*, maka akan mempengaruhi turunnya *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan (Kasmir, 2018).

Berdasarkan teori dari Jayanti (2020) menyatakan bahwa DER yang tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban tetap perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada para pemegang saham. Akibatnya, para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai rasio DER yang tinggi agar dapat memaksimalkan *return* dari saham yang diinvestasikan.

Jika dikaitkan dengan *signaling theory* yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak investor terkait informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, maka dalam penelitian ini terkait dengan *leverage* yang diukur dengan DER cukup mampu untuk memberikan signal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. DER berpengaruh negatif berarti mempengaruhi *return* saham ke arah negatif atau menurun, sehingga akan memberikan signal ke investor bahwa perusahaan memiliki tingkat kewajiban yang tinggi.

Kemudian hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wardani dkk. (2020), Rachmad (2020), Gayatri & Sunarsih (2020), Nurhayatunisa & Kesuma (2020), Kusjono & Carolin (2020), Indiyani dkk., (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh Aktivitas Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, diketahui bahwa variabel aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai dari uji  $t$  parsial bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,461 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,983 dan nilai signifikansi 0,016 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi *return* saham, sehingga baik tinggi rendahnya aktivitas, maka akan mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, persediaan, piutang, dan efisiensi di bidang lainnya (Kasmir, 2018).

Berdasarkan teori dari Abrar dkk. (2019) yang menyatakan bahwa apabila penjualan perusahaan meningkat, berarti menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. Namun, pengaruh negatif dari rasio TATO terhadap *return* saham dikarenakan perolehan laba yang diterima perusahaan digunakan untuk membayar segala kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang perusahaan, sehingga hal tersebut akan menurunkan tingkat *return* yang diterima oleh investor.

Jika dikaitkan dengan *signaling theory* yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak investor terkait informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, maka dalam penelitian ini terkait dengan aktivitas yang diukur dengan TATO cukup mampu untuk memberikan signal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. TATO berpengaruh negatif berarti mempengaruhi *return* saham ke arah negatif atau menurun, sehingga akan memberikan signal ke investor bahwa perusahaan memiliki tingkat penjualan yang rendah atau kurang memanfaatkan modal dalam aktivitas operasional perusahaan.

Kemudian hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sunaryo (2020), Gayatri & Sunarsih (2020) yang menyatakan bahwa variabel aktivitas yang diukur dengan TATO berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Simpulan dapat bersifat generalisasi temuan sesuai permasalahan penelitian, dapat pula berupa rekomendatif untuk langkah selanjutnya. Selain itu simpulan berisi implikasi penelitian baik secara teoritis maupun praktis dan hendaknya merupakan jawaban atas pertanyaan penelitian, dan diungkapkan bukan dalam kalimat statistik. Saran dapat berupa masukan bagi peneliti berikutnya, dapat pula rekomendasi implikatif dari temuan penelitian.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020, maka hasil kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
4. Aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
5. Likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

## **SARAN**

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut

1. Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk selalu mengevaluasi kinerja perusahaan secara berkala agar dapat mengendalikan faktor-faktor dominan yang dapat mempengaruhi *return* saham terutama yaitu

pada rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas, agar para investor maupun calon investor dapat menilai dan mengambil keputusan terkait kegiatan berinvestasi saham.

2. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah populasi penelitian, yaitu dengan menambah jumlah sektor perusahaan tidak hanya pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tujuannya agar dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik lagi. Kemudian untuk peneliti selanjutnya dapat menambah periode pengamatan.

Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel yang lain seperti variabel struktur kepemilikan, kebijakan dividen, inflasi, beban pajak ataupun variabel yang lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham.

## REFERENCES

- Abrar, Sayid, Israk Ahmadsyah, & Evy Iskandar. 2019. "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2017." *Global Journal of Islamic Banking and Finance* 1 (2) : 131–40.
- Ariyanti, Ajeng Ika, & Suwitho. 2016. "Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA Terhadap Return Saham." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5 (4) : 1–16.
- Ayem, Sri, & Pratiwi Nurasjati. 2020. "Pengaruh Tingkat Inflasi, Profitabilitas, Leverage, Dan Perencanaan Pajak Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017)." *Jurnal Akuntansi & Manajemen Akmenika* 17 (1) : 383–93.
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. 2017. *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 15. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gayatri, Ni Luh Putu Swasti, & Ni Made Sunarsih. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018." *Paulus Journal of Accounting (PJA)* 2 (1) : 40–55.
- Ghozali, Imam. 2018. *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh, & Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2018. *Teori Akuntansi*. Edisi 15. Depok: Rajawali Pers.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 10. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Indiyani, Putu Sri, Ni Made Sunarsih, & Ida Ayu Nyoman Yuliasuti. 2020. "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018." *Jurnal Ekonomi dan Pariwisata* 15 (1) : 69–78.
- Jayanti, Tania. 2020. "Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018)." *Naskah Publikasi Universitas Muhammadiyah Surakarta*: 1–17.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusjono, Gatot, & Fegi Patricia Carolin. 2020. "Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk Periode 2011-2018." *Jurnal Ilmiah Feasible: Bisnis, Kewirausahaan & Koperasi* 2 (1) : 1–10.
- Munawir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Murhadi, Werner. 2015. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurdin, Emillia. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 6 (1) : 19–27.
- Nurhayatunisa, & Ali Kesuma. 2020. "Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017 Dengan Variabel Moderasi Indeks Saham LQ45." *E-Jurnal Kajian Ekonomi, Manajemen, & Akuntansi* 1 (1) : 31–38.
- Pradipta, Kadek Agus, & Ketut Alit Suardana. 2015. "Pengaruh Kondisi Ekonomi, Kondisi Pasar Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 13 (2) : 476–88.
- Putra, I Made Gunartha Dwi, & I Made Dana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI." *E-Jurnal Manajemen* 5 (11) : 6825–

50.

- Rachmad. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Di Bei Periode 2014 - 2018)." *Triangle: Journal Of Management, Accounting, Economic and Business* 1 (2) : 438–52.
- Rahmawati, Wahyu Tri. 2021. "IHSG Anjlok 1,96% ke 5.862 Pada Jumat (29/1), Asing Menjual Saham-Saham Bank." <https://investasi.kontan.co.id/news/ihsg-anjlok-196-ke-5862-pada-jumat-291-asing-menjual-saham-saham-bank> (Juni 14, 2021).
- Sartono, Agus. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Siahaan, Nuri Sylvia Marsaulina, & Hermaya Ompungunggu. 2020. "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal AKRAB JUARA* 5 (3) : 225–39.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Edisi 10. Bandung: CV Alfabeta.
- Sululing, Siswadi, & Stefany Sandangan. 2019. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17 (1) : 1–9.
- Sunaryo, Deni. 2020. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Sub Sektor Perbankan Bumn Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2018." *Jurnal Manajemen Bisnis (JMB)* 33 (1) : 1–15.
- Supriantikasari, Novita, & Endang Sri Utami. 2019. "Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham." *JRAMB* 5 (1) : 1–15.
- Tandelilin, Eduardus. 2016. *Pasar Modal: (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tasya, Ratma Ana, Agus Salim, & Ety Saraswati. 2020. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)." *E-Jurnal Riset Manajemen* 9 (8) : 171–87.
- Wardani, Wulan Kusuma, Lukman Chalid, & Serlin Serang. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2018." *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi* 3 (3) : 32–41.