PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, PENILAIAN PASAR DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)

SKRIPSI

Oleh:

Nama : Meisy Tsania Putri

No. Mahasiswa : 15312473

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, PENILAIAN PASAR DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Meisy Tsania Putri

No. Mahasiswa : 15312473

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 09 Oktober 2019

Penulis,

METERAI TEMPEL 37739AHF014766977 6000 ENAM RIBU RUPIAH

Meisy Tsania Putri

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, PENILAIAN PASAR, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Meisy Tsania Putri

Nomor Mahasiswa: 15312473

Fakultas/Jurusan: Ekonomi/Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 17-10-2019

Dosen Pembimbing,

(Reni Yendrawati, Dra., M.Si.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, PENILAIAN PASAR DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP RETURN SAHAM

Disusun Oleh : **MEISY TSANIA PUTRI**

Nomor Mahasiswa : **15312473**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 13 November 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Reni Yendrawati, Dra., M.Si. .....

Penguji : Yunan Najamuddin, Drs., MBA. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA ★ YOGYAKARTA ★ FAKULTAS EKONOMI

Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan mempersembahkan karya kecil dan sederhana ini untuk:

- ♥ Allah SWT yang telah memberikan segala nikmat-Nya dan Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi sauri teladan yang baik sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
- ♥ Orang Tua penulis yaitu Mama Nur Khofifah dan Ayah Suwito, serta Kakakku tercinta yaitu Meita Putri Rahayu yang telah memberikan segala bentuk dukungan yang ikhlas dengan penuh kasih sayang, do'a, dorongan semangat dan motivasi serta segala bentuk bantuan materi dalam penyelesaian skripsi ini.
- ♥ Kakek dan Nenek serta saudara-saudara penulis yang telah memberikan segala bentuk dorongan, do'a dan motivasi untuk penulis agar dapat menyelesaikan skripsi ini.
- ♥ Dosen pembimbing skripsi saya yaitu Ibu Reni Yendrawati, Dra., M.Si., yang selalu memberikan bimbingan, saran, motivasi dan semangat yang bermanfaat dalam proses penyusunan skripsi ini.
- ♥ Rektor Universitas Islam Indonesia yaitu Bapak Fathul Wahid, ST., M.Sc., Ph.D.
- ♥ Dekan Fakutas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yaitu Bapak Jaka Sriyana, S.E., Ph.D.

- ♥ Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yaitu Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.
- ♥ Ketua Program Studi Akuntansi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yaitu Bapak Mahmudi, Dr., S.E., M.Si., Ak.
- ♥ Sahabat Rempong penulis yaitu Elvin, Anassia, dan Arizka, serta Sahabat Kempol penulis yaitu Bella, Rahmayani, Diah, Milla, Rani, Anassia dan Diajeng atas kesediaannya untuk mendengarkan segala keluh kesah penulis dan selalu memberikan *support* kepada penulis selama ini.
- ♥ Laki-laki yang menjadi *Mood Booster* maupun *Mood Breaker* bagi penulis yaitu Tri Aprilianto Saputro yang telah banyak meluangkan waktu untuk menemani penulis selama ini.
- ♥ Sahabat dari SMP yaitu Syaiful Qowiy, Lutfiana Muqodimatul, Widya Palupi dan Frida Rinala yang selalu memberikan energi positif dengan nasihat-nasihatnya dan *support* untuk penulis.
- ♥ Sahabat dari MaBa yaitu Sartika Probo, Faizi Riza dan Viola Argi yang mau berjuang bersama sejak awal sampai akhir perkuliahan ini.
- ♥ Sahabat rantauku yaitu Isma Dian, Dian Sari, Zalfa Zahiyah, Edwina, Vani Indrawati, Cindy Chairuni dan teman-teman rantau lain yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu. Terimakasih atas segala bentuk bantuan, dukungan, motivasi dan waktu yang diberikan selama ini.

- ♥ Teman-teman SC Gercep 2017 yaitu Nada, Liska, Erica, Fahrenie, Elvana, Fajri, Rezal, Ricky, Arya yang saling memberikan *support* satu sama lain selama ini. Semoga silahturahmi kita tetap terjalin
- ♥ Teman-teman *part time* dan pengurus Bidus, yaitu Mba Wahid, Vita Ridha, Nugroho Ahmad, Debby, Aziz, Dira, Raka, Olan, Mba Fauzia, Mba Zahra, Mas Deny, Mas Juan, Mba Bella, Mba Ningrum, Mba Siska dan yang lainnya yang senantiasa memberikan bantuan, do'a dan segala kritikannya yang membangun untuk penulis. Semoga silahturahmi kita tetap terjalin.
- ♥ Teman-teman KKN 58 Unit 43 yaitu Indira, Isnaini, Ragil, Panji, Ilham, Younky, Ozan yang sudah menjadi keluarga baruku dan berjuang bersama. Semoga silahturahmi kita tetap terjalin.
- ♥ Teman-teman kos penulis yaitu Erviana, Fira Ramadani, Dinda, Rizky, Febi, Mba Ika, Mba Adis, Atin, Lisa dan yang lainnya atas segala bentuk bantuan, semangat, motivasi dan nasihat-nasihat yang diberikan selama ini.
- ♥ Teman-teman se-daerahku yang berjuang bersama di tempat rantau yaitu Legita Zein, Dian Fitriana, Inggit Arlia, Diajeng Purbo, Iis dan yang lainnya atas segala bentuk ketersediaannya untuk direpotkan penulis selama di Jogja.
- ♥ Teman-teman kepanitiaan selama perkuliahan yang telah mengisi kegabutanku, memberikan segala bentuk pengalaman dan pelajaran untuk penulis.

- ♥ Seluruh teman-teman OCB kelas M yang berjuang bersama, saling memberikan *support* dan bantuan, susah senang bersama selama satu semester di awal perkuliahan.
- ♥ Untuk semua teman-teman Akuntansi Angkatan 2015 yang telah berjuang dan berproses bersama dengan saling memberikan bantuan, dukungan dan motivasi selama perkuliahan.
- ♥ Dan kepada semua pihak yang telah membantu, memotivasi, menyemangati, mendo'akan, baik secara langsung maupun tidak langsung untuk penulis, yang tidak dapat disebutkan satu per satu, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

MOTTO HIDUP

"Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap."

(Q.S Al-Insyirah: 6-8)

"Sesungguhnya Allah tidak akan memberikan cobaan kepada seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya."

(Q.S Al-Baqarah: 286)

"Malas Tertindas, Lambat Tertinggal, Berhenti Mati."

"You can't turn 'no' to a 'yes' without 'maybe' in between."

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ-45 selama 5 periode (2014-2018) secara parsial. Faktor-faktor fundamental tersebut terdiri dari Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO), Penilaian Pasar yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dan Risiko Sistematis yang diproksikan dengan *Beta* (β). Teknik sampel yang digunakan ialah *purposive sampling* dengan kriteria yang telah penulis tentukan, sehingga diperoleh jumlah sampel 19 perusahaan (135 pengamatan). Penelitian ini menggunakan bantuan program IBM SPSS *Stastistic* dengan uji deskriptif statistik, uji asumsi klasik, dan uji analisis regresi linier berganda yang terdiri dari uji koefisien determinasi, uji F, uji t.

Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa korelasi antara *Return* Saham dengan 6 variabel bebas sebesar sebesar 22%. Sedangkan hasil dari penelitian secara parsial menyatakan bahwa variabel Profitabilitas dan Aktivitas masing-masing berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham, sedangkan variabel Penilaian Pasar dan Risiko Sistematis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return* Saham, serta variabel Likuiditas dan Solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* Saham.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Penilaian Pasar, Risiko Sistematis, *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Inventory Turn Over* (ITO), *Price to Book Value* (PBV), *Beta* (β), *Return* Saham.

ABSTRACT

This research was conducted to determine the effect of fundamental factors and systematic risk on stock returns on LQ-45 index companies for 5 periods (2014-2018) partially. These fundamental factors consist of profitability proxied by Net Profit Margin (NPM), liquidity proxied by Current Ratio (CR), solvency proxied by Debt to Equity Ratio (DER), activities proxied by Inventory Turn Over (ITO) , Market Valuation which is proxied by Price to Book Value (PBV) and Systematic Risk proxied by Beta (β). The sample technique used is purposive sampling with the criteria that the authors have determined, so that a sample of 19 companies is obtained (135 observations). This study uses the IBM SPSS Statistic program assistance with a descriptive statistical test, a classic assumption test, and a multiple linear regression analysis test consisting of a coefficient of determination test, F test, t test.

The results of the coefficient of determination indicate that the correlation between Stock Return with 6 independent variables is 22%. While the results of the study partially state that the variable Profitability and Activity each has a significant positive effect on Stock Return, while the Market Appraisal and Systematic Risk variables have a not significant positive effect on Stock Returns, and the Liquidity and Solvency variables have no significant negative effect on Stock Return.

Keywords: Profitability, Liquidity, Solvency, Activity, Market Appraisal, Systematic Risk, Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Inventory Turn Over (ITO), Price to Book Value PBV), Beta (β), Stock Return.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia serta rahmat dan hidayah-Nya yang begitu besar dan tak terkira, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **"PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, PENILAIAN PASAR, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)".**

Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi persyaratan untuk mencapai gelar kesarjanaan srata satu (S-1) pada jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini banyak mendapat bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, atas segala berkah dan karunia-Nya yang tak terhingga.
2. Kedua Orang Tua dan kakakku pemberi *support* terbesar.
3. Ibu Reni Yendrawati, Dra., M.Si., selaku dosen pembimbing skripsi.
4. Seluruh Staff Pengajar di Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu selama penyusunan skripsi.

5. Pihak-pihak teman yang ada di Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia yang telaah memberikan bantuan dan dukungan dalam penyelesaian skripsi.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa hasil yang dicapai dari skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan bahkan banyak kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan untuk membantu menyempurnakan penelitian ini. Semoga tugas akhir skripsi ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi pihak yang membaca dan membutuhkan. Akhir kata, penuis ingin mengucapkan terima kasih, semoga semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. *Aamiin.*

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Yogyakarta, 12 Oktober 2019

Penulis,

Meisy Tsania Putri

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI **1**

HALAMAN JUDUL SKRIPSI ..... **ii**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ..... **iii**

HALAMAN PENGESAHAN ..... **iv**

HALAMAN PERSEMBAHAN ..... **v**

MOTTO HIDUP ..... **x**

ABSTRAK ..... **xi**

ABSTRACT ..... **xii**

KATA PENGANTAR ..... **xiii**

DAFTAR ISI ..... **xv**

DAFTAR TABEL ..... **xviii**

DAFTAR GAMBAR ..... **xix**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **xx**

BAB I PENDAHULUAN **1**

1.1 Latar Belakang Masalah **1**

1.2 Rumusan Masalah **5**

1.3 Tujuan Penelitian **5**

1.4 Manfaat Penelitian **6**

BAB II KAJIAN PUSTAKA **8**

2.1 Landasan Teori **8**

2.1.1 Teori Perusahaan (*Entity Theory*) 8

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*) 9

2.1.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*) 11

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan 13

2.1.5 Penilaian Pasar 19
2.1.6 Risiko Sistematis 20
2.1.7 *Return* Saham 23
2.2 Penelitian Terdahulu 26
2.3 Pengembangan Hipotesis 31
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham 31
2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham 32
2.3.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Return* Saham 34
2.3.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap *Return* Saham 35
2.3.5 Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham 36
2.3.6 Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham 38
2.4 Kerangka Konsep 40
BAB III METODE PENELITIAN 41
3.1 Desain Penelitian 41
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian 41
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian 42
3.4 Populasi dan Sampel Penelitian 43
3.5 Variabel Penelitian 45
3.6 Definisi Operasional Variabel Penelitian 46
3.7 Teknik Pengumpulan Data 52
3.8 Teknik Analisis Data 53
3.8.1 Analisis Deskriptif Statistik 53
3.8.2 Pengujian Asumsi Klasik 54
3.8.3 Analisis Regresi Linier Berganda 59
3.8.4 Pengujian Hipotesis 61
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 66

4.1 Deskripsi Objek Penelitian 66

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 68

4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik 74

4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data 74

4.3.2 Hasil Uji Multikolineritas 75

4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas 77

4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi 78

4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 79

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis 83

4.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) 83

4.5.2 Hasil Uji Simultan (Uji F) 84

4.5.3 Hasil Uji Parsial (Uji T) 85

4.6 Pembahasan 86

4.6.1 Pengaruh Protabilitas terhadap *Return* Saham 86

4.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham 87

4.6.3 Pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham 89

4.6.4 Pengaruh Aktivitas terhadap *Return* Saham 91

4.6.5 Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return* Saham 92

4.6.6 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham 94

BAB V PENUTUP 96

5.1 Kesimpulan 96

5.2 Keterbatasan Penelitian 98

5.3 Saran 99

5.4 Implikasi Pnnelitian 100

DAFTAR PUSTAKA 102

LAMPIRAN-LAMPIRAN 108

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu 26

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel Penelitian 67

Tabel 4. 2 Daftar Sampel Penelitian 68

Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif 69

Tabel 4. 4 Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) 75

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolineritas 76

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi 79

Tabel 4. 7 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda 79

Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) 83

Tabel 4. 9 Hasil Uji Simultan (Uji F) 84

Tabel 4. 10 Hasil Uji Parsial (Uji T) 85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konsep Penelitian..... 40

Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas 77

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Daftar Sampel Perusahaan LQ 45 yang di Teliti 108
LAMPIRAN 2 Data *Return* Saham 109
LAMPIRAN 3 Data *Net Profit Margin* (NPM) 110
LAMPIRAN 4 Data *Current Ratio* (CR) 111
LAMPIRAN 5 Data *Debt to Equity Ratio* (DER) 112
LAMPIRAN 6 Data *Inventory Turn Over* (ITO) 113
LAMPIRAN 7 Data *Price to Book Value* (PBV) 114
LAMPIRAN 8 Data Risiko Sistematis (*Beta*) 115
LAMPIRAN 9 Uji Statistik Deskriptif 116
LAMPIRAN 10 Uji Normalitas 117
LAMPIRAN 11 Uji Multikolineritas 118
LAMPIRAN 12 Uji Heteroskedastisitas 120
LAMPIRAN 13 Uji Autokorelasi 120
LAMPIRAN 14 Tabel *Durbin-Watson* Statistik 122
LAMPIRAN 15 Uji Analisis Regresi Linier Berganda 122
LAMPIRAN 14 Uji Koefisien Determinasi (R^2) 123
LAMPIRAN 15 Uji Simultan (Uji F) 124

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi, perekonomian di Indonesia saat ini mengalami banyak kemajuan khususnya dalam bidang pasar modal. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya keinginan masyarakat bisnis untuk mencari alternatif sumber pembiayaan usaha. Pasar modal memberikan alternatif sumber dana eksternal yang berasal dari investor bagi perusahaan, sehingga berkaitan erat dengan istilah investasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa depan (Tandelilin, 2014). Kini, investasi tidak hanya terbatas pada "aktiva riil" dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva financial) lainnya. Salah satu instrumen yang paling diminati investor saham. Hal tersebut tercermin dari peningkatan jumlah investor pasar modal Indonesia yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor saham pada tahun 2018 meningkat 35% dari tahun 2017 menjadi 851.903 investor (www.idx.co.id)

Di Indonesia terdapat pasar modal yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI). Saat ini, BEI memiliki 22 jenis indeks saham, salah satunya adalah Indeks LQ 45. Indeks LQ 45 adalah indeks pasar saham yang terdiri dari 45 perusahaan yang

memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Saham pada Indeks LQ 45 merupakan saham-saham paling banyak diminati para investor di pasar modal Indonesia sehingga penelitian ini tertarik mengambil sampel pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Tujuan utama para investor melakukan investasi dalam bentuk saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dengan memperoleh *return* dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Tetapi pada penelitian ini hanya berfokus pada *capital gain* karena tidak semua perusahaan membagikan dividen terhadap pemegang sahamnya.

Dalam Bursa Efek Indonesia terdapat IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang digunakan sebagai indikator dan acuan produk investasi bagi investor karena IHSG mencakup pergerakan seluruh saham yang tercatat di BEI. Data *return* IHSG saham di BEI selama periode 2014-2018 adalah sebesar 5.227 di tahun 2014, sebesar 4.593 di tahun 2015, sebesar 5.297 ditahun 2016, sebesar 6.356 di tahun 2017, dan sebesar 6.1195 di tahun 2018. Berdasarkan data tersebut menunjukkan pergerakan *return* IHSG sangat fluktuatif karena dapat mengalami kenaikan atau bahkan penurunan yang drastis. Melihat fakta tidak ada kepastian mengenai *return* yang akan didapatkan, maka perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham untuk dijadikan pertimbangan agar tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal bisa tercapai.

Investor dapat memperkirakan *return* saham yang akan diperoleh dengan memahami terlebih dahulu mengenai konsep dasar dalam berinvetasi. Secara khusus

Tandelilin (2014) mengemukakan bahwa dasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dan resiko suatu investasi. Hubungan tersebut adalah linier dan searah, artinya apabila investor mengharapkan memperoleh *return* yang tinggi, maka investor haruslah bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Risiko tersebut terdiri dari dua macam yaitu risiko sistematis dan tidak sistematis. Penelitian ini lebih menekankan pada risiko sistematis karena risiko tersebut tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

Jika seorang investor telah memahami konsep dasar investasi, tahapan berikutnya adalah melakukan analisis. Terdapat dua alat analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Penelitian ini menekankan pada analisis faktor fundamental yang berkaitan dengan penilaian kinerja keuangan perusahaan yang meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Analisis terhadap kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan analisis laporan keuangan yang terdiri dari beberapa metode, salah satunya menggunakan analisis rasio keuangan. Secara umum, rasio keuangan dapat diklasifikasikan kedalam 4 rasio yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas, dan rasio penilaian pasar. Selain menggunakan rasio keuangan tersebut, analisis rasio penilaian pasar juga dapat digunakan investor untuk menunjukan sejauh mana investor saham menilai layak tidaknya harga saham untuk dibeli.

Variabel dalam penelitian ini menggunakan faktor fundamental yang terdiri dari profitabilitas menggunakan rasio *Net Profit Margin*, likuiditas menggunakan rasio *Current Ratio*, solvabilitas menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio*, aktivitas

menggunakan rasio *Inventory Turn Over*, sedangkan penilaian pasar menggunakan rasio *Price to Book Value*. Selain faktor fundamental tersebut, penelitian ini juga mengukur faktor risiko menggunakan variabel risiko sistematis dengan Beta (β).

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham telah banyak dilakukan, tetapi dari beberapa penelitian tersebut terdapat perbedaan tentang objek, variabel, metode dan data yang dipilih sehingga kesimpulan yang dihasilkan juga tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Boentoro dan Widyarti (2018) menghasilkan kesimpulan bahwa CR dan DER dinyatakan tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham, sedangkan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Selain itu penelitian Wijaya dan Djajadikerta (2017) menghasilkan kesimpulan bahwa Risiko Sistematis tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham, sedangkan CR dan DER berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Selanjutnya, penelitian Rahmawati (2017) menyimpulkan NPM berpengaruh terhadap *Return* Saham dan PBV tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Penelitian yang dilakukan Trisca dan Mungniyanti (2017) menyatakan bahwa CR dan ITO tidak memiliki pengaruh terhadap *Return* Saham.

Dari beberapa hasil penelitian sebelumnya, masih terdapat perbedaan hasil penelitian yang tidak konsisten, sehingga menjadi peluang dilakukannya penelitian lebih lanjut untuk menguji konsistensi hasil penelitian sebelumnya. Selanjutnya, berdasarkan saran dan keterbatasan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggabungkan beberapa variabel dari penelitian sebelumnya dalam penelitian ini guna untuk lebih memperluas penelitian dengan harapan dapat memperoleh bukti

empiris untuk pertimbangan, sehinga penelitian ini mengambil judul "**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Penilaian Pasar, Dan Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham"** dengan Studi Kasus Pada Perusahaan yang Tegolong dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia**.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham?
3. Bagaimana pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham?
4. Bagaimana pengaruh Aktivitas terhadap *Return* Saham?
5. Bagaimana pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return* Saham?
6. Bagaimana pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham.
3. Untuk menganalisis pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh Aktivitas terhadap *Return* Saham.

5. Untuk menganalisis pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return* Saham.
6. Untuk menganalisis pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang bersangkutan, baik manfaat teoritis maupun praktis sebagai berikut:

- Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan menambah wawasan, pengetahuan dan informasi mengenai aspek yang mempengaruhi *return* saham khususnya pada perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ 45.

b. Bagi peneliti terdahulu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk melihat konsistensi hasil dan perluasan penelitiannya, sehingga bermanfaat sebagai pembanding untuk memperbarui literatur-literatur yang telah ada dan mengembangkan hasil penelitiannya mengenai aspek yang mempengaruhi return saham.

c. Bagi peneliti yang akan datang

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan memberikan tambahan referensi untuk memperluas pelitian dan melakukan penelitian yang lebih dalam mengenai aspek yang memengaruhi return saham.

d. Bagi penulis

Melalui penelitian yang dilakukan ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam bidang penelitian terkait factor-faktor yang mempengaruhi *return* saham khususnya pada perusahaan yang tergolong LQ 45.

- Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham khususnya pada perusahaan yang tergolong di LQ 45 berdasarkan faktor-faktor yang dibahas dalam penelitian.

b. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan wawasan yang lebih luas dalam membentuk strategi investasi untuk membuat investor tertarik membeli sahamnya. Selain itu, penelitian ini diharapkan menjadi masukan yang berguna bagi manajer terutama dalam hal publikasi laporan keuangan perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Dalam bagian ini akan menjelaskan beberapa landasan teori yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu sebagai berikut:

2.1.1 Teori Perusahaan (*Entity Theory*)

Dalam teori ini memiliki konsep bahwa perusahaan sebagai suatu organisasi bisnis memiliki eksistensi yang terpisah dan berbeda secara hukum dengan pemilik dari bisnis tersebut. Pemisahan ini terjadi karena kepentingan pemilik dengan pemegang ekuitas yang lain. Pemisahan tersebut terjadi pada seluruh transaksi yang terjadi dalam organisasi bisnis agar terpisah dari urusan pribadi dari pemiliknya. Organisasi bisnis (*entity*) itulah yang dianggap memiliki kekayaan dan kewajiban perusahaan baik kepada kreditor maupun kepada pemilik. Laba bersih yang diperoleh perusahaan bukanlah seluruhnya hak dari pemilik perusahaan.

Implikasi dari teori tersebut adalah kegiatan usaha perusahaan menjadi unit usaha yang berdiri sendiri terpisah dari identitas pemilik. Hal tersebut berarti terdapat pemisahaan antara kepentingan pribadi dengan kepentingan perusahaan. Dengan demikian, traksaksi kejadian yang dicatat dan dipertanggungjawabkan adalah transaksi yang melibatkan perusahaan bukan transaksi kejadian pemilik.perusahaan dianggap bertindak atas nama kepentingannya sendiri terpisah dari pemilik.

Meskipun antara entitas dengan pemiliknya terpisah, tetapi pemilik tetap berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Laba dari perusahaan tersebut memerlukan proses dalam penentuan kebijakan distribusi laba dalam bentuk dividen atau mengambil kebijakan untuk menahan laba, yang dikenal dengan laba ditahan yang ditambahkan pada ekuitas yang terdapat di laporan posisi keuangan. Aset dimiliki oleh perusahaannya, dan antara kewajiban dengan ekuitas oleh investor dalam asset tersebut merupakan hak yang berbeda. Dengan dasar konsep tersebut, maka dalam laporan posisi keuangan atau neraca dirumuskan persamaan akuntansinya ialah:

$$\sum \text{Aset} = \sum \text{Kewajiban} + \sum \text{Ekuitas}$$

Suwardjono (2014) menyatakan bahwa adanya konsep entitas bisnis (business entity concept) memberikan konsekuensi bahwa laporan keuangan merupakan pertanggungjawaban perusahaan dan bukanlah pertanggungjawaban pemilik. Oleh karena itu, penambahan atau pengurangan pendapatan dan biaya dipandang sebagai perubahan kekayaan perusahaan bukan perubahan dalam kekayaan pemilik. Konsep inilah yang dijadikan dasar dalam laporan keuangan konvensional yang tercantum dalam Kerangka Dasar Penyusunan & Penyajian Laporan Keuangan yang meliputi: Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi (Komprehensif), Laporan Perubahan Modal, Laporan Arus Kas, dan Catatan Atas Laporan Keuangan.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan (*Agency Theory*) mendeskripsikan hubungan kontraktual antara pemegang saham (*stakeholders*) sebagai principals dengan manajemen sebagai *agents.* Agents merupakan pihak yang dikontrak oleh pihak principals untuk melakukan semua kegiatan atas nama principals dan demi kepentingan principals demi dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Anthony & Govindarajan, 2011). *Agents* yang terpilih diwajibkan untuk melaksanakan tugas dan kewajiban yang telah menjadi tanggung jawabnya dengan keahlian yang mereka miliki terhadap *principals.*

Pihak *principals* membuat kontrak dengan motivasi untuk mensejahterakan dirinya dengan keuntungan perusahaan yang selalu meningkat. Sedangkan pihak *agents* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologinya, seperti dapat memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Oleh karena itu, terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Permasalahan yang timbul tersebut disebut *agency problems.*

Dalam hubungan keagenan, manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, maka ada kecenderungan bagi manajer untuk melaporkan sesuatu dengan cara-cara tertentu dalam rangka memaksimalkan utilitas mereka sehingga timbul asimetri informasi (Purwandari dan Purwanto, 2012). *Agency problems* dapat terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan adanya proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan itulah yang membuat manajer cenderung bertindak

melakukan kecurangan tersebut untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk kepentingan perusahaan. Karena hal tersebut, maka akan menyebabkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*) sebagai upaya untuk memperkecil terjadinya *agency problems* dengan memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Dalam teori ini, *agency cost* harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul karena biaya kecurangan yang dilakukan setara dengan peningkatan biaya pelaksanaannya. *Agency cost* ini mencakup: 1) biaya untuk pengawasan yang memadai oleh pemegang saham agar kedua pihak memiliki keseimbangan informasi mengenai kondisi perusahaan; 2) biaya yang akan dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan keuangan yang transparan termasuk biaya audit yang independent dan pengendalian internal, dan 3) biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk '*bonding expenditure'* yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Selanjutnya, dalam teori keagenan juga dijelaskan beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency problems* yaitu: a) meningkatkan kepemilikan manajerial; b) meningkatkan pendanaan melalui hutang; c) kepemilikan institusional sebagai agen pengawas (*monitoring* agents); d) kebijakan deviden; e) tingkat risiko; f) kebijakan insentif yang menarik.

2.1.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Teori sinyal (*Signaling Theory*) mengasumsikan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer dengan investor atau calon investor. Manajer perusahaan dipandang memiliki informasi tentang perusahaan yang tidak dimiliki oleh public, sehingga teori ini menekankan kepada pentingnya perusahaan harus menyajikan informasi kepada publik. Informasi merupakan unsur yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, dan gambaran dari suatu perusahaan baik keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut dan bagaimana efek bagi pasarannya. Oleh karena itu, informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Salah satu jenis informasi yang disajikan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak eksternal perusahaan, terutama bagi pihak investor dan calon investor adalah laporan tahunan perusahaan. Di laporan tahunan tersebut dapat mengungkapkan informasi berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan, Laporan tahunan seharusnya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan semua informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Semua investor atau calon investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko setiap perusahaan sehingga dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan tersebut harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Apabila pihak eksternal perusahaan (investor atau kreditor) kurang informasi mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk pembelian sahamnya.

Pada waktu informasi dipublikasikan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) yang selanjutnya akan direaksikan dengan terjadi atau tidaknya perubahan volume perdagangan saham pada perusahaan tersebut di pasar. Secara garis besar teori sinyal (*Signaling Theory)* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi yang berupa laporan keuangan perusahaan khususnya bagi para investor dan kreditor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interprestasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis dalam laporan keuangan yang paling popular dan banyak digunakan. Analisis ini dirancang untuk membantu mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan di sebuah perusahaan. Selain itu, tujuan dan keunggulan dari rasio keuangan ini adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari berbagai perusahaan dengan ukuran yang berbeda sehingga sering digunakan oleh para investor dan kreditur mengenai keputusan investasi. Menurut Bambang dalam Irham (2012) menjelaskan bahwa analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Terdapat dua cara dalam menilai laporan keuangan menggunakan rasio keuangan agar lebih berarti menurut Kamaludin (2011), sebagai berikut:

1. Menilai rasio antar waktu atau periode (sebaiknya waktu yang cukup lama, misal 5 tahun agar pergerakannya dapat terlihat)
2. Membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio industri yang sejenis (penilaian ini dapat menilai perusahaan lebih baik atau tidak dengan industry pesaing kita yang sejenis).

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam menggunakan rasio keuangan sebagai analisis karena hal tersebut akan membantu analis dalam menginterpretasikan hasil perhitungan rasio keuangan sehingga menghasilkan kesimpulan yang lebih

tepat. Menurut Syamsuddin (2011), beberapa hal yang harus diperhatikan tersebut antara lain:

a. Satu rasio saja tidak dapat digunakan untuk menilai secara keseluruhan operasional perusahaan yang telah dilaksanakan. Untuk menilai keadaan perusahaan secara keseluruhan maka sejumlah rasio haruslah dinilai secara bersama-sama.
b. Perbandingan yang dilakukan harus dengan perusahaan yang sejenis dan dengan periode yang sama.
c. Apabila kita akan melakukan perhitungan rasio *financial*, sebaiknya didasarkan pada data laporan keuangan yang telah diaudit (diperiksa) sehingga rasio-rasio yang dihitung tersebut akan kurang akurat.
d. Kebijakan pelaporan atau kebijakan akuntansi yang digunakan haruslah sama.

2.1.4.1 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Terdapat beberapa macam jenis rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Masing-masing jenis rasio akan memberikan arti tertentu tentang posisi yang diinginkan. Dalam praktiknya, penggunaan rasio tergantung dengan kebutuhan perusahaan sehingga tidak semua rasio selalu digunakan ketika sedang menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio-rasio tersebut terdiri dari:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam hal menghasilkan laba selama periode tertentu dari penggunaan jumlah aktivanya. Dengan demikian, profitabilitas dari suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal yang digunakan dalam operasional perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh perusahaan dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan tersebut, apabila laba yang didapatkan tinggi maka kondisi keuangannya baik sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Pada umumnya, rasio ini sering digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan modal atau aktiva dalam suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yangmana hal tersebut tujuan dari sebuah perusahaan. Sartono (2014) mengungkapkan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat. Rasio profitabilitas ini memiliki beberapa jenis pengukuran, antara lain:

Gross Profit Margin; Operating Profit Margin; Net Profit Margin; Return on Assets; Return on Equity; Return on Invesment; Operating Ratio; dll.

2. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendeknya yang sudah akan segera jatuh tempo. Artinya apabila perusahaan ditagih utangnya, oleh pihak yang meminjami dana, maka akan mampu untuk membayar utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Rasio ini menunjukkan hubungan antara arus

kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktu yang ditentukan berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "likuid", artinya semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (kesulitan dalam membayar utang-utang atau membeli berbagai aset yang dibutuhkan).

Suatu perusahaan harus mempertahankan sumber kas cukup untuk membayar seluruh kewajibannya pada saat jatuh tempo. Apabila perusahaan tersebut tidak dapat mempertahankannya, maka akan mengalami kesulitan likuiditas dan berada dalam kondisi keuangan yang cukup mengkhawatirkan. Keadaan tersebut bisa terjadi pada perusahaan yang menghasilkan laba yang besar. Menurut Syamsuddin (2011), likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga mengenai kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas untuk membayar kewajiban lancarnya, misalnya perusahaan perlu menagih piutang atau menjual persediaan agar dapat memperoleh kas dan dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya tersebut. Tingkat likuiditas tiap perusahaan satu dengan yang lain berbeda-beda. Semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya juga tinggi sehingga semakin diminati oleh investor karena kinerja keuangannya yang baik. Menurut Hartono (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi biasanya memiliki peluang untuk mendapatkan berbagai macam dukungan dari pihak-pihak luar seperti lembaga keuangan, kreditur, dan supplier Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, terdiri dari:

Current Ratio; Quick Ratio/Acid Test Ratio; Cash Ratio; Working Capital to Total Assets Ratio; dll.

3. Rasio Solvabilitas

Menurut Prabawa dan Lukiastuti (2015) dalam jurnalnya menjelaskan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam artian yang lebih luas, rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi seluruh kewajiban finansialnya kembali apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan). Rasio solvabilitas membandingkan antara beban utang perusahaan secara keseluruhan terhadap aset atau ekuitasnya. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang harus ditanggung dan return yang harus dibayarkan, karena modal yang dimiliki sendiri lebih kecil dibanding dengan modal yang dari pinjaman (utang). Sehingga semakin kecil rasio ini, maka akan memperbaiki keadaan perusahaan, artinya semakin kecil utang yang dimiliki maka semakin aman. Faktor utang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, seharusnya perusahaan memiliki kebijakan bahwa perusahaan harus memiliki utang yang tidak lebih besar dari modal yang dimilikinya. Pengukuran tersebut dapat menggunakan: *Debt to Asset Ratio; Debt to Equity Ratio; Times Interest Earned; Fixed Charge Coverage; Cash Flow Coverage;*

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk menunjang aktivitas perusahaan. Ulupui (2010) dalam jurnalnya menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan hubungan atau perbandingan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dan investasi dengan berbagai jenis aktiva yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Oleh karena itu, biasanya rasio ini digunakan untuk melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya nya untuk aktivitas perusahaan. Bagi para analis, aktivitas ini memungkinkan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan (baik untuk kegiatan operasi maupun investasi) serta menduga kebutuhan perusahaan dan menilai kemampuannya untuk mendapatkan asset yang dibutuhkan tersebut untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Misalnya untuk meningkatkan penjualan akan membutuhkan tambahan asset yang dibutuhkan. Semua rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai jenis aktivitas antara lain persediaan, piutang, aktiva tetap dan lain sebagainya. Semakin tinggi nilai rasionya, berarti semakin efisien suatu perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya. Pengukuran dalam menggunakan rasio aktivitas dapat menggunakan: *Inventory Turnover; Cash Turnover; Fixed Asset Turnover; Total Asset Turnover;* W*orking Capital Turnover; Receivable Turnover.*

2.1.5 Penilaian Pasar

Penilaian pasar atau rasio nilai pasar adalah analisis yang menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi (Parwati dan Sudiartha, 2016). Rasio ini dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Oleh karena itu, rasio nilai pasar ini merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya harga suatu saham perusahaan, yang digunakan untuk membantu para investor dalam mencari saham yang mempunyai potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan investasi pada saham suatu perushaan. Menurut Moeljadi dalam jurnal Aisyiah, Darminto dan Husaini (2013) mengemukakan bahwa rasio pasar ini dapat membantu memberikan petunjuk mengenai pemikiran investor dalam hal kinerja perusahaan di masa lalu serta prospeknya di masa depan. Rasio ini lebih banyak mencerminkan berdasarkan sudut pandang investor ataupun calon investor, walaupun pihak manajemen juga berkepentingan dalam rasio ini. Menurut Wiagustini (2010), menyatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio ini maka menunjukkan semakin tinggi pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan sehingga harga saham perusahaan semakin mahal. Rasio nilai pasar ini dapat diukur menggunakan: *Earning Per Share; Price Earning Ratio; Price to Book Value Ratio; Dividend Yield Ratio; Dividend Payout Ratio.*

2.1.6 Risiko Sistematis

Pengertian dari risiko sendiri adalah suatu kemungkinan yang tidak pasti dan bisa diukur dari diperoleh tidaknya suatu nilai pada proses yang sedang berlangsung maupun kejadian di masa yang akan datang. Sedangkan risiko pada invetasi saham biasanya timbul dari ketidakpastian ekonomi yang menyebabkan penyimpangan hasil tingkat pengembalian aktual yang diperoleh dari rencana tingkat pengembalian yang diharapkan. Adanya ketidakpastian (*uncertainly*) ini akan menyebabkan investor akan memperoleh *return* di masa yang akan datang belum diketahui persis besar nilainya, sehingga seorang investor hanya dapat memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan (Hartono, 2014). Dengan demikian, jika membahas risiko investasi, berarti juga menganalisis kemungkinan tidak tercapainya hasil (keuntungan) yang diharapkan. Adanya risiko investasi ini mendorong investor untuk melakukan diversifikasi investasi, namun diversifikasi invetasi tidak bisa mengeliminasi seluruh risiko yang ada. Risiko sistematik ini merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, risiko ini tetap melekat karena dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang bisa memengaruhi pasar secara keseluruhan. Menurut Tandelilin (2017), hubungan antara risiko dengan *return* yang diharapkan memiliki hubungan yang bersifat searah dan linier, maksudnya apabila risiko suatu aset semakin besar, maka *return* yang diharapkan atas aset tersebut juga semakin besar. Menurut Sparta (2011), menjelaskan bahwa risiko sistematik merupakan bagian dari perubahan aktiva yang bisa dihubungkan kepada faktor umum yang juga disebut sebagai risiko pasar atau risiko yang tidak dapat dibagi. Besarnya

risiko sistematis bisa diukur dengan indeks risiko sismatik yang sering disebut *Beta* saham. Risiko pasar ini sangat penting untuk diukur oleh perusahaan, karena risiko ini memiliki pengaruh yang langsung terhadap harga saham perusahaan. Sesuai konsep *high risk high return* yang menjelaskan bahwa besarnya risiko saham akan mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham. Apabila tingkat pengembalian (*return*) saham semakin besar, maka harga saham akan semakin tinggi (Harjito dan Martono, 2011). Yang termasuk risiko sistematik antara lain:

a. Risiko Pasar

Risiko ini dapat diakibatkan oleh kejadian nyata dan kejadian tidak nyata. Kejadian nyata ini bisa berhubungan dengan politik, social dan ekonomi. Sedangkan kejadian tidak nyata tersebut bisa berhubungan dengan psikologi pasar (*market psychological*). Tetapi, risiko pasar biasanya disebabkan oleh reaksi para investor pada suatu kejadian nyata, misalnya terjadi penurunan tingkat keuntungan beberapa perusahaan akan menyebabkan merosotnya harga-harga saham perusahaan tersebut.

b. Risiko Tingkat Suku Bunga

Risiko tingkat suku bunga merupaka risiko ketidakpastian dalam nilai pasar dan pendapatan di masa yang akan dating yang disebabkan oleh fluktuasi tingkat suku bunga.

c. Risiko Daya Beli

Risiko daya beli ini dikenal sebagai dampak inflasi atau deflasi terhadap suatu invetasi. Apabila tingkat inflasi semakin tinggi, maka nilai dari suatu investasi akan menurun.

2.1.7 *Return* Saham

Menurut Prabawa dan Lukiastuti (2015) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan modal di suatu perusahaan atau institusi yang memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan invetor yang mengelolanya. Sedangkan menurut Ang (2010) pengertian *return* sendiri adalah suatu tingkat keuntungan di masa yang akan datang yang dinikmati oleh pemodal (investor) atas suatu investasi yang telah dilakukannya untuk jangka waktu tertentu. Dengan adanya *return*, dapat memberikan motivasi kepada investor untuk berinvestasi karena *return* tersebut sebagai bentuk imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya dalam beberapa jangka waktu tertentu. Menurut Hartono dalam jurnal Tandelilin (2014), pengertian dari *return* saham adalah suatu tingkat pengembalian saham sebagai kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan oleh investor.

Return saham terbagi menjadi dua macam yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Menurut Tandelilin (2014), *expected return* (return ekspektasi) adalah adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor yang akan diperoleh di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditetapkannya, jadi sifatnya belum pasti. Pengukuran dari *return* ekspektasi yang banyak digunakan adalah *return* total, relative *return*, kumulatif *return*, *return* realisasi individual dan *return* yang disesuaikan. Sedangkan *realized return* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor dimasa lalu, jadi sifatnya

sudah pasti. Menurut Tandelilin (2014), *return* ini dapat dihitung dengan pendekatan teori *Capital Assets Pricing Models* (CAPM) dan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

Pada prinsipnya, komponen utama suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *capital gain/loss* (keuntungan selisih harga) dan *current income* (pendapatan lancar). *Capital gain/loss* adalah selisih lebih atau kurang antara harga jual dengan harga beli per lembar saham dari suatu investasi yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Menurut Tandelilin (2017), *capital gain/loss* dapat juga diartikan sebagai perubahan harga suatu sekuritas. *Capital gain/loss* sangat bergantung dari harga pasar instrument investasi yang bersangkutan, sehingga instrument investasi tersebut harus diperdagangkan dipasar. Dengan terjadinya perdagangan, maka akan timbul perubahan nilai suatu instrument investasi yang berarti muncul selisih lebih atau kurang dari harga beli (perolehan). Apabila harga instrument investasi periode saat ini lebih besar dari harga instrument investasi periode sebelumnya maka investor akan memperoleh keuntungan berupa *capital gain,* dan juga sebaliknya apabila harga instrument investasi periode saat ini lebih rendah dari harga instrument investasi periode sebelumnya maka investor akan mengalami kerugian berupa *capital loss.* Untuk dapat mengetahui besarnya *capital gain/loss* dapat dilakukan dengan analisis *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat menentukan besarnya *expected return* (tingkat kembalian saham yang diinginkan).

Sedangkan *current income* (pendapatan lancar) adalah komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh melalui pembayaran yang

bersifat periodik dari suatu investasi seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya. Jika kita berinvestasi dengan membeli saham, maka *current income* ditunjukkan oleh besarnya dividen. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut. Dividen yang diberikan dapat dalam bentuk kas yang berupa dividen tunai maupun dalam bentuk setara kas berupa dividen saham atau saham bonus dengan proporsi tertentu. Nilai dari dividen tunai yaitu sesuai dengan nilai tunai yang dibayarkan, sedangkan nilai dari dividen saham dihitung dari rasio antara dividen per lembar saham (DPS) terhadap harga pasar per lembar. Komponen *return* ini disebut sebagai pendapatan lancar (*current income*) karena jenis keuntungan tersebut bersifat jangka pendek (*current income*) yang biasanya diterima dalam bentuk kas maupun setara kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat, seperti dividen saham atau saham bonus yang mudah dicairkan dengan diperdagangkan di pasar modal.

Penjumlahan dari *capital gain/loss* dan dividen tersebut merupakan total *return* (Hartono, 2014). *Return* saham sendiri diukur dengan satuan persen. Penggunaan satuan persen untuk mengukur *return* bertujuan agar dapat menyetarakan (ekuivalen) dari semua saham yang diobservasi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* Saham yang hasilnya bermacam-macam diantaranya sebagai berikut:

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Analisis
1.	Akbar dan Herianingrum (2015)	Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: PER, PBV, DER	- PER berpengaruh negatif yang signifikan terhadap perubahan *Return* Saham - PBV memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan *Return* Saham - DER memberikan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap perubahan *Return* Saham
2.	Prabawa dan Lukiastuti (2015)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: DER, ROI, CR, TATO, IR, CCC	- DER berpengaruh terhadap *Return* Saham - ROI berpengaruh terhadap *Return* Saham - CR tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham - TATO berpengaruh terhadap *Return* Saham - IR tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham - CCC tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham
3.	Raningsih dan Putra	Pengaruh Rasio-Rasio	Variabel Y: *Return*	- Rasio Profitabilitas secara positif

	(2015)	Keuangan dan Ukuran Perusahan pada *Return* Saham	Saham Variabel X: Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Ukuran Perusahaan	berpengaruh pada *Return* Saham - Rasio *Leverage* secara positif berpengaruh pada *Return* Saham - Rasio Likuiditas secara negative berpengaruh pada *Return* Saham - Rasio Aktivitas tidak berpengaruh pada *Return* Saham - Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh pada *Return* Saham
4.	Yulia (2016)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Rasio Likuiditas,	- Rasio Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham
5.	Suantari, Kepramareni dan Novitasari (2016)	Pengaruh *Current Ratio* (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: CR, DER, ROE, Inflasi, Tingkat Suku Bunga	- CR berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - ROE berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham - Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

		(BEI) Periode 2010-2015		
6.	Mariani, Yudiaatmaja dan Yulianthini (2016)	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap *Return* Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Profitabilitas, *Leverage*	- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - Leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Return* Saham - Profitabilitas dan Leverage berpegaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
7.	Parwati dan Sudiartha (2016)	Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROA, DER, CR, PER	- ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham - CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
8.	Wijaya dan Djajadikerta (2017)	Pengaruh Risiko Sistematis, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham LQ 45 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Beta, DER, CR	- Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham - DER dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham
9.	Mahardika dan Artini (2017)	Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: PER, EPS, NPM, ROE	- PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - EPS berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap

		Perusahaan di BEI (Studi Kasus: Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic* Index (JII) 2013-2015)		*Return* Saham - NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* Saham - ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
10.	Trsica dan Mungniyati (2017)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Publik Manufaktur	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROS, CR, TATO, LEV. EBITDM, WCTR, ITO, MBV, EY	- ROS, TATO, EY mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham - CR, LEV, EBITDM, WCTR. ITO, MBV tidak memiliki pengaruh terhadap *Return* Saham
11.	Nestanti (2017)	Pengaruh Rasio profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Real Estate* dan Properti	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROE, DER, PBV	- ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - PBV berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - ROE, DER, PBV berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham
12.	Rahmawati (2017)	Kinerja Keuangan dan Tingkat Pengembalian Saham: Studi Pada Perusahaan Asuransi di BEI	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROE, DAR, NPM, PBV, RBK, RPP, TATO	- ROE, DAR, NPM berpengaruh terhadap *Return* Saham - PBV, RBK, RPP, TATO tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

13.	Boentoro dan Widyarti (2018)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pasar Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus: Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2012-2016)	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: CR, DER, ROE, TATO, PBV	- CR berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - ROE berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
14.	Asri dan Topowijono (2018)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016)	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROE, EPS, DTA, ROA, NPM	- ROE dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham - ROA, EPS, DTA, NPM berpengaruh terhadap *Return* Saham
15.	Nurfadillah dan Anisa (2018)	Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Risiko Sistematis, Likuiditas	- Risiko Sistematis berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham
16.	Razak dan Syafitri	Pengaruh Laba Akuntansi,	Variabel Y: *Return*	- Laba Akuntansi tidak mempunyai pengaruh

	(2018)	Total Arus Kas dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Saham Variabel X: Laba Akuntansi, Total Arus Kas, NPM	signifikan terhadap *Return* Saham - Total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham - NPM mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham

2.3 Pengembangan Hipotesis

Berikut ini dijelaskan pembangan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua modal yang berkerja didalamnya atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Syahyunan, 2015).

Apabila suatu perusahaan mampu meningkatkan laba yang diperoleh maka dapat menggambarkan perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga investor menganggap bahwa perusahaan tersebut akan mampu memberikan tingkat *return* yang tinggi. Hal tersebut mencerminkan bahwa dengan bertambahnya tingkat kepercayaan investor terhadap saham suatu perusahaan maka permintaan pada suatu saham juga meningkat. Peningkatan permintaan saham tersebut akan berdampak pada harga saham yang meningkat, sehingga akhirnya berdampak pula pada peningkatan jumlah *return* yang akan diterima investor. Jadi, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka *return* yang diterima investor akan naik.

Hal tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Yani dan Emrinaldi (2014) yang berjudul "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia" menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Razak dan Syafitri (2018) yang berjudul "Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" menghasilkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, Asri dan Topowijono (2018) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengarun Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham" menghasilkan bahwa hubungan antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan *return* saham memiliki hubungan yang signifikan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Syahyunan, 2015). Perusahaan yang mampu memenuhi utang jangka pendeknya tepat waktu maka perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, yang berarti semakin kecil perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian, perusahaan selalu berusaha

menjaga kondisi likuiditasnya dengan tujuan untuk memberi reaksi kepada investor maupun calon investor bahwa kondisi perusahaan selalu berada dalam kondisi yang aman dan stabil. Apabila perusahaan memiliki kondisi tersebut otomatis maka cenderung akan menarik investor.

Berdasarkaan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diminati investor dan akan berakibat pada kenaikan harga saham perusahaan karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham tersebut berarti menandakan kinerja perusahaan meningkat, sehingga akan berdampak pada para investor karena *return* yang didapatkan dari invetasinya akan tinggi.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suantari, Kepramareni, dan Novitasari (2016) dalam jurnalnya yang berjudul "Pengaruh CR, DER, ROE, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015" menghasilkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiartha (2016) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur" menghasilkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan Wijaya dan Djajadikerta (2017) yang berjudul "Pengaruh Risiko Sistematis, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham LQ 45 Yang Terdaftar

Pada Bursa Efek Indonesia" menghasilkan bahwa *Current Ratio* (CR) juga mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Return* Saham

Solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya. Dengan kata lain, rasio ini dapat juga digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya, apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas (Syahyunan, 2015). Perusahaan yang baik akan mendanai kegiatan usahanya dengan sumber dana yang berasal dari pihak internal perusahaan atau ekuitas, bukan yang berasal dari pihak eksternal atau hutang.

Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio solvabilitas maka beban atau hutang yang dimiliki perusahaan meningkat. Kondisi tersebut menunjukkan sumber modal perusahaan sangat bergantung dari pihak eksternal, dan mengindikasikan tingkat risiko suatu perusahaan dalam hal pelunasan beban tersbut meningkat. Hal tersebut akan mengurangi minat investor yang dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena risikonya tinggi. Penurunan minat investor tersebut akan berdampak pada penurunan harga saham, sehingga *return* juga semakin menurun.

Teori tersebut didukung oleh penelitian Parwati dan Sudiartha (2016) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur" menyimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Selain itu Mariani, Yudiaatmaja, dan Yulianthini (2016) juga membuktikan lewat penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham" bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil serupa juga diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Nestanti (2017) dengan judul "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Real Estate* Dan Properti" menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_3: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

2.3.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap *Return* Saham

Aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya atau asset (aktiva) yang dimiliki perusahaan untuk menunjang aktivitas perusahaan secara maksimal untuk mendapat keuntungan. Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk mengukur sejauh mana efesiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan mengelola semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan penjualan yang lancar dan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena semakin efisien dalam kaitannya dengan pengendalian biaya perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan perolehan laba pada perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan tinggi dapat memberikan harapan *return* saham kepada investor lebih besar juga. Keadaan tersebut akan direspon positif oleh investor dan pada akhirnya harga saham perusahaan di bursa cenderung meningkat, sehingga *return* saham akan meningkat pula.

Hubungan ITO dengan *return* saham tersebut telah dibuktikan oleh Yani dan Emrinaldi (2014) dalam jurnal penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Jasa Kontruksi Di Bursa Efek Indonesia" menyatakan hubungan positif dan signifikan antara ITO dengan *return* saham. Selain itu, Kridasusila dan Rachmawati (2016) juga mendukung teori diatas dengan melakukan penelitian yang berjudul "Analisis Pengaruh CR, ITO, dan DER pada Perusahaan Otomotif dan Produk Komponennya Pada Bursa Efek Indonesia (2010-2013)" dan mendapat hasil bahwa rasio ITO berhubungan positif terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_4: Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.5 Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham

Penilaian pasar adalah rasio yang menunjukkan pengakuan pasar terhadap ondisi keuangan yang dicapai perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur nilai saham yang digunakan investor untuk menunjukkan sejauh mana investor menilai layak tidaknya harga saham untuk dibeli.

Semakin tinggi rasio tersebut, maka perusahaan semakin berhasil dan mampu dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga permintaan akan saham tersebut naik. Meningkatnya permintaan terhadap saham sebuah perusahaan, akan mendorong peningkatan harga saham di pasaran, dengan demikian diharapkan akan meningkatkan pula tingkat kembalian (*return*) saham perusahaan yang bersangkutan. Jadi, rasio penilaian pasar yang tinggi menunjukkan harga dari suatu saham dipasaran lebih mahal. Dan juga sebaliknya, semakin rendah nilai rasio menunjukkan harga saham yang lebih murah (*underprice*) dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis.

Teori tersebut telah dibuktikan dengan beberapa penelitian yang menghasilkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif pada *return* saham. Diantaranya ialah penelitian yang dilakukan Boentoro dan Widyarti (2018) dengan judul penelitian "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas Dan Pasar Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus: Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2012-2016)" menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara PBV dengan *return* saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh Akbar dan Herianingrum (2015) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Price Earning

Ratio (PER), Price Book Value (PBV), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap *Return* Saham" menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Selain itu, Pada penelitian yang dilakukan oleh Sumarno (2014) dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Terhadap *Return* Saham" juga diketahui bahwa PBV memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_5: Penilaian Pasar berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.6 Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham

Risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko sistematis adalah beta. *Beta* merupakan ukuran suatu risiko suatu saham yang menunjukkan kepekaan *return* saham terhadap *return* pasar.

Semakin besar *Beta* suatu sekuritas, maka semakin besar juga kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar (Tandelilin, 2017). Sebaliknya, semakin rendah *Beta* suatu sekuritas, maka *return* sekuritas terhadap *return* pasar juga semakin kecil. Jika *beta* naik, maka investor juga mengharapkan *return* yang akan diperoleh semakin tinggi untuk menutupi risiko yang akan ditanggung. Atau sebaliknya, jika *beta* turun, maka *return* yang akan diperoleh juga akan turun. Hal tersebut sesuai dengan konsep *high risk high return*, yaitu apabila investor bersedia menanggung risiko yang tinggi maka imbal hasil (*return*) yang diperolehnya juga

akan tinggi.. Menurut Solechan (2010), risiko sistematis yang tinggi akan memotivasi manajemen perusahaan untuk mengelola perusahaan sebaik-baiknya. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan kinerja semakin baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham akan meningkat yang berujung pada peningkatan *return* saham juga. Jadi berdasarkan teori CAPM, koefisien *beta* saham merupakan indikator yang memengaruhi *return* saham dan memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham.

Teori tersebut telah dibuktikan dengan beberapa penelitian. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah dan Anisa (2018) dengan judul "Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia" memperoleh hasil bahwa *beta* saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Selain itu, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismayanti dan Yusniar (2014) yang berjudul "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap *Return* Saham" menyimpulkan bahwa terdapat hubungan antara *beta* dengan *return* saham. Budialim (2013) juga membuktikan dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di BusaEfek Indonesia Periode 2007-2010" bahwa *beta* berkaitan positif signifikan dengan *Return* Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

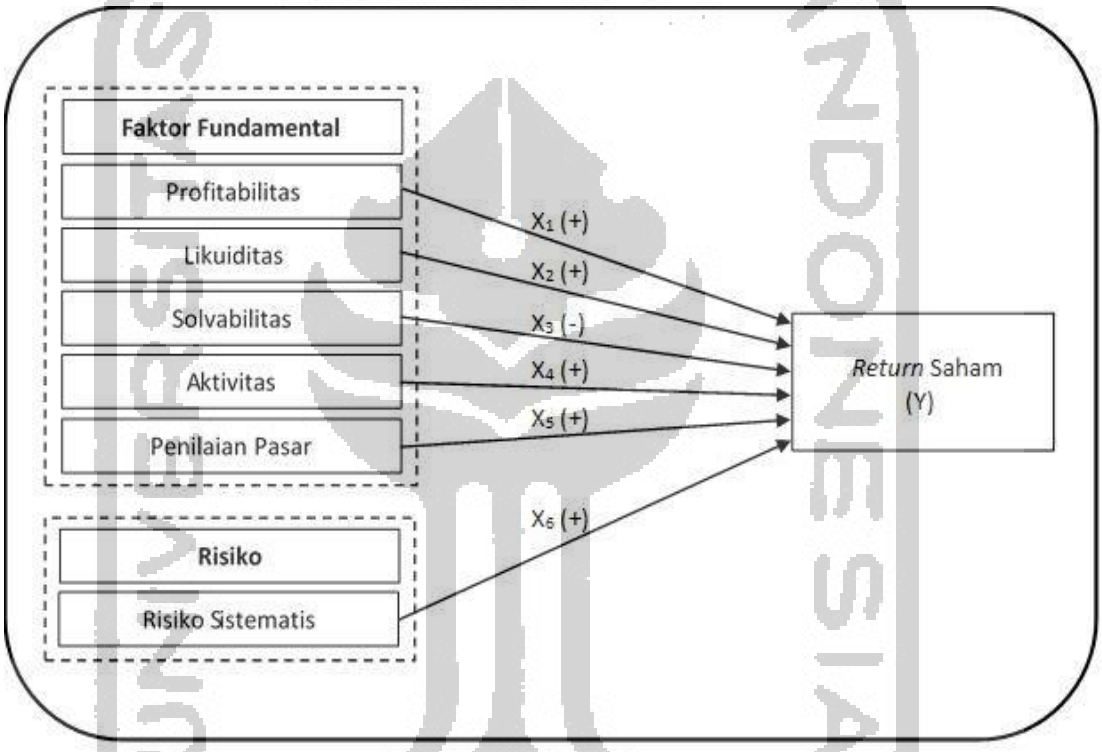
H_6: Risiko Sistematis berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.4 Kerangka Konsep

Kerangka konsep dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1

Kerangka Konsep Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013), pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang dilakukan melalui pengukuran variabel-variabel dalam penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik, dengan kata lain bisa disebut dengan penelitian kualitatif yang diangkakan, sehingga dapat menghasilkan suatu kesimpulan yang dapat menjawab permasalahan yang telah dirumuskan. penelitian ini termasuk dalam katergo *ex post facto* yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian meruntut kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya kejadian tersebut.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

a. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergolong indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Diambil perusahaan indeks LQ 45 karena tingginya minat investasi terhadap saham pada perusahaan tersebut sehingga menjadikan perusahaan LQ 45 layak untuk diteliti mengingat pasti banyak investor yang berinvestasi pada saham perusahaan tersebut dan banyak yang peduli dan membutuhkan informasi guna untuk memaksimalkan *return* saham yang akan diperoleh pada perusahaan LQ 45.

b. Waktu Penelitian

Data yang diperlukan untuk analisis dalam penelitian ini selama 5 tahun yaitu data sejak tahun 2014-2018 pada perusahaan LQ 45. Alasan penelitian ini menggunakan periode pengamatan dengan rentang kurun waktu 5 tahun terakhir (2014-2018) dari waktu penelitian (2019) yaitu karena dengan batasan selama 5 tahun sudah cukup untuk dapat melakukan penelitian dan juga dipandang sudah cukup untuk mengikuti perkembangan kinerja keuangan perusahaan karena mencakup periode terbaru laporan keuangan, sehingga diharapakan dapat menghasilkan generalisasi yang akurat.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

a. Jenis Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sekaran (2011), data sekunder merupakan data yang sudah tersedia dan bermanfaat untuk membantu dalam penyelesaian penelitian. Data tersebut diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian atau melalui perantara (dicatat dan diolah oleh pihak lain) dari berbagai sumber seperti literatur, artikel, situs internet yang berkenaan dengan objek penelitian. Penulis menggunakan data sekunder berdasarkan pada beberapa alasan tertentu, antara lain: (1) lebih mudah dan cepat diperoleh dibandingkan data primer; (2) biaya yang dikeluarkan lebih murah; (3) sudah ada dari penelitian sebelumnya yang menggunakan data jenis tersebut; (4) lebih dapat

dipercaya keabsahannya karena data berupa laporan keuangannya telah diaudit oleh akuntan publik.

b. Sumber Data Penelitian

Data-data tersebut dapat diperoleh karena pada umumnya perusahaan yang sudah *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan laporan tahunan kepada pihak eksternal perusahaan, sehingga dimungkinkan data dapat diperoleh oleh peneliti melalui berbagai sumber resmi yang menyediakannya guna untuk menyelesaikan penelitian. Sumber data dalam penelitian adalah subjek dari mana data tersebut diperoleh. Data-data tersebut diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia melalui:

- www.idx.co.id
- www.yahoofinance.com
- www.sahamok.com

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

a. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi dari penelitian yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diamati, dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Jadi populasi bisa berupa sekelompok orang, sekumpulan data, benda-benda alam, dan kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. LQ 45 merupakan salah satu indeks dari 11

jenis indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang merupakan singkatan dari likuid 45 dimana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 jenis saham perusahaan dengan seleksi kriteria tertentu yang tercatat dan diperdagangkan di BEI. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan yang terdiri dari perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 tahun 2014.

b. Sampel Penelitian

Sampel merupakan bagian dari jumlah yang dimiliki oleh populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu dan memiliki karakteristik tertentu secara jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi (Sugiyono, 2013). Pengumpulan jumlah sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah metode yang tipe penarikan samplenya dilakukan secara tidak acak dengan memilih subjek berdasarkan pertimbangan dan kriteria spesifik yang telah ditetapkan oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian. Jadi dengan metode tersebut harus memperoleh sampel yang representatif (mewakili). Dalam metode ini mengharuskan syarat tertentu untuk suatu sampel dapat terpilih dengan maksud agar lebih fokus pada sampel yang akan diteliti. Sedangkan kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan LQ 45 yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai dengan tahun 2018.
2. Perusahaan LQ 45 yang lima tahun berturut-turut masuk dalam daftar indeks LQ 45 dari periode 2014 sampai dengan 2018.

3. Perusahaan LQ 45 yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan rutin untuk periode tahun 2014 sampai dengan 2018.
4. Perusahaan LQ 45 yang memiliki kelengkapan data untuk penelitian.

3.5 Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013), variabel Penelitian adalah segala sesuatu dalam bentuk apa saja yang telah dipilih oleh seorang peneliti yang menjadi pusat perhatian penelitian untuk diobservasi atau diukur sehingga dapat ditarik sebuah kesimpulan. Berdasarkan tingkat eksplanasinya, penelitian ini tergolong sebagai penelitian asosiatif kausalitas karena bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat antara dua variabel atau lebih, sehingga dalam penelitian ini terdapat variabel bebas (Independen) dan variabel terikat (Dependen). Dari variabel tersebut selanjutnya dicari seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

a. Variabel Bebas (Independen)

Variabel Bebas (Independen) juga sering disebut sebagai variabel stimulus, predictor, dan antesenden. Menurut Sugiyono (2013), variabel bebas atau variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau memberikan akibat atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terkait (dependen). Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Penilaian Pasar, dan Risiko Sistematis.

b. Variabel Terikat (Dependen)

Variabel Terikat (Dependen) juga sering disebut dengan variabel terpengaruh, variabel output, konsekuen, variabel tergantung, kriteria, variabel terpengaruh, dan variabel efek. Menurut Sugiyono (2013), variabel terikat atau variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel ini merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam penelitian. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Return* Saham.

3.6 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional adalah petunjuk tentang bagaimana suatu variabel diukur, sehingga peneliti dapat mengetahui baik atau buruk pengukuran tersebut. Definisi operasional tersebut kemudian diuraikan menjadi indicator empiris untuk menguji hipotesis yang dirumuskan pada bab sebelumnya dalam penelitian.

a. Variabel Bebas

Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur Profitabilitas dalam penelitian ini adalah menggunakan Rasio *Net Profit Margin* (NPM). Rasio tersebut mencerminkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

Rumus dari NPM adalah sebagai berikut:

$$\textit{Net Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textit{Penjualan Bersih}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur Likuiditas dalam penelitian ini adalah menggunakan Rasio *Current Ratio* (CR). Rasio tersebut mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang ditunjukkan oleh sejauh mana aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutupi hutang-hutang lancarnya. Aktiva lancar tersebut terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang lancarnya meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/upah, dan hutang jangka pendek lainnya.

Rumus dari CR adalah sebagai berikut:

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\textit{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\textit{Hutang Lancar (Current Liabilities)}}$$

3. Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik itu keuangan jangka panjang maupun jangka pendek. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur Solvabilitas dalam penelitian ini adalah menggunakan Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh seberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas

yang digunakan untuk melunasi utang. Modal sendiri tersebut terdiri dari modal saham disetor dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan.

Rumus dari DER adalah sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{Total\ Hutang\ (Liabilities)}{Modal\ Sendiri\ (Ekuitas)}$$

4. Aktivitas

Aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya atau asset (aktiva) yang dimiliki perusahaan untuk menunjang aktivitas perusahaan secara maksimal untuk mendapat keuntungan. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur Aktivitas dalam penelitian ini adalah menggunakan Rasio *Inventory Turn Over* (ITO). Rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengkonversikan barang persediaannya menjadi uang secara tepat dalam satu periode.

Rumus dari ITO adalah sebagai berikut:

$$\textit{Inventory Turn Over} = \frac{Harga\ Pokok\ Penjualan\ (HPP)}{Persediaan\ Rata-Rata}$$

5. Penilaian Pasar

Penilaian pasar adalah menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi (Parwati dan Sudiartha, 2016). Alat ukur yang digunakan untuk mengukur Penilaian Pasar dalam penelitian ini adalah menggunakan Rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham perusahaan yang ditunjukkan dengan

berapa kelipatan harga pasar terhadap nilai buku per lembar sahamnya. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Rumus dari PBV adalah sebagai berikut:

$$\textit{Price to Book Value} = \frac{\textit{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\textit{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

- Harga Pasar adalah nilai pasar sekuritas yang bisa diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan pada harga penutupan (*closing price*) di Bursa Efek pada hari yang bersangkutan.
- Nilai buku adalah nilai aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki pemilik per satu lembar saham.

6. Risiko Sistematis

Risiko Sistematis biasanya disebut juga beta saham, biasanya dilambangkan dengan β. Menurut Tandelilin (2014), beta saham merupakan ukuran risiko suatu saham yang menunjukkan kepekaan suatu *return* saham terhadap *return* pasar.

Menurut Husnan (2015), penilaian terhadap *Beta* sendiri dapat dikategorikan ke dalam tiga kondisi, yaitu:

a. Apabila *Beta* = 1, berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proporsional sesuai dengan tingkat keuntungan pasar. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko sistematik saham i sama dengan risiko sistematik pasar.

b. Apabila *Beta* > 1, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Hal tersebut menunjukkan jenis saham tersebut disebut saham agresif, yang artinya bahwa risiko sistematik saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematik pasar.

c. Apabila *Beta* < 1, berarti tingkat keuntungan saham i lebih rendah dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Hal tersebut menunjukkan jenis saham tersebut disebut saham defensive, yang artinya bahwa risiko sistematik saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematik pasar.

Ketika kondisi sedang mengalami penurunan (*bearish)* sebaiknya memilih saham yang memiliki nilai *beta* < 1, sebaliknya apabila kondisi pasar sedang mengalami kenaikan (*bullish*) sebaiknya memilih saham yang mempunyai nilai *beta* > 1, karena *return* yang akan diperoleh lebih besar dari indeks pasar. Akan tetapi jika pasar dalam kondisi turun dan saham yang mempunyai nilai *beta* > 1 maka saham tersebut akan menerima risiko lebih besar dibandingkan dengan indeks pasar.

Menurut Husnan (2015), pengukuran *Beta* suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan Model Indeks Tunggal. Model tersebut berasumsi bahwa *return* saham berkolerasi dengan perubahan *return* pasar, dan untuk mengukur korelasi tersebut bisa dilakukan dengan menghubungkan *return* saham individual (Rit) dengan indeks pasar (Rmt). Indeks pasar tersebut berupa Indeks Saham Gabungan (IHSG).

Dalam penelitian ini, *beta* akan dihitung menggunakan model indeks tunggal, dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} + e_{it}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* Saham perusahaan ke-i pada periode ke-t

R_{Mt} = *Return* Indeks pasar pada periode ke-t

α_i = Intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan ke-i

β_i = *Beta* untuk masing-masing perusahaan ke-i

e_{it} = Kesalahan residu untuk setiap persamaan regresi tiap-tiap perusahaan ke-i pada periode ke-t

b. Variabel Terikat

Return Saham adalah tingkat pengembalian yang dinikmati investor atas sejumlah dana yang diinvestasikan pada periode tertentu. Biasa dinyatakan dalam satuan persentase yang bertujuan untuk menyetarakan (ekuivalensi) dari semua saham yang diobservasi. Tanpa ada *return* saham orang tidak akan mau untuk berinvestasi pada perusahaan. *Return saham* biasanya terdiri dari penjumlahan *capital gain* dengan *dividen yield*. Tetapi dalam penelitian ini hanya dari nilai *capital gain*nya, karena tidak semua perusahaan membayarkan dividennya. *Return* saham dapat dihitung dengan cara mengurangkan harga saham penutupan (*closing price*) pada waktu tertentu dengan harga saham penutupan (*closing price*) pada waktu sebelumnya. Pada penelitian ini, *return* saham diambil dari rata-rata harga saham penutupan 3 hari sebelum publikasi laporan keuangan dan rata-rata harga saham penutupan 3 hari setelah publikasi laporan keuangan.

Rumus dari *Return* Saham adalah sebagai berikut:

$$R_T = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_T = *Return* Saham masing-masing perusahaan

P_T = Harga saham pada periode t (rata-rata 3 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan)

P_{T-1} = Harga saham sebelum periode t (rata-rata 3 hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan)

3.7 Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan Data adalah cara-cara yang dilakukan peneliti untuk memperoleh data-data yang diperlukan dalam proses penyelesaian penelitian dari awal sampai dapat ditarik sebuah kesimpulan dari suatu penelitian. Dalam melaksanakan penelitian ini, penulis menggunakan sumber-sumber data sekunder yang diperoleh dengan metode sebagai berikut:

a. Studi Kepustakaan/Observasi

Metode ini dilakukan dengan cara mengadakan pemahaman, peninjauan atau pengumpulan data yang sumbernya dapat diperoleh dari berbagai buku, literatur, skripsi, jurnal dan materi-materi lain yang berhubungan dengan masalah yang diteliti, guna untuk memperoleh landasan teori dalam penelitian, penelitian terdahulu, serta segala informasi yang berkaitan dengan penelitian.

b. Internet Research/Dokumentasi

Metode ini dilakukan dengan dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mengadakan pengamatan, pencatatan dan penelaahan data-data yang diperoleh melalui situs resmi yang mempublikasikan data terkait objek dalam penelitian. Data tersebut dapat diperoleh dari IDX, media internet, atau pihak-pihak yang telah sengaja menyediakan data tersebut. Sedangkan data tersebut bisa dalam bentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang.

3.8 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel independent sehingga menggunakan teknik analisis data berupa regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Regresi linier berganda adalah teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program IBM SPSS *Stastistic*. Hasil ini dapat dikatakan valid dan tidak bias apabila asumsi klasik terpenuhi. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai tahapan-tahapan pengujian dalam penelitian ini, yaitu:

3.8.1 Analisis Deskriptif Statistik

Statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data yaitu dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2013). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk

mendeskripsikan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian pada tahun 2014-2018. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui tentang gambaran variabel yang akan diteliti. Berdasarkan hasil analisis deskriptif statistic menggunakan program IBM SPSS *Stastistic* maka akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: Jumlah sampel (N), nilai terendah (*minimum),* nilai tertinggi (*maximum),* rata-rata sampel (*mean*), dan simpangan baku (*standard deviation)* untuk masing-masing variabel.

Mean merupakan hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data. *Standard Deviation* digunakan untuk mengukur seberapa luas penyimpangan atau penyebrangan nilai data tersebut dari nilai rata-rata (mean) yang merupakan akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data denga rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Apabila standar deviasi dari suatu variabel tinggi, maka data dalam variabel tersebut semakin menyebar dari nilai *mean*-nya. Begitu sebaliknya, apabila standar deviasi suatu variabel semakin rendah, maka data dalam variabel tersebut semakin mengumpul pada nilai *mean*-nya. Maksimum merupakan nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan. Sedangkan minimum merupakan nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan.

3.8.2 Pengujian Asumsi Klasik

Untuk menunjukkan hubungan antara variabel dalam penelitian akan digunakan uji regresi berganda, tetapi sebelum melakukan uji tersebut perlu digunakan pengujian asumsi klasik pada model regresi terlebih dahulu. Uji asumsi klasik ini

bertujuan untuk mengetahui dan menguji apakah data penelitian layak dan memenuhi syarat dari asumsi klasik sehingga akan terbentuk model regresi yang baik untuk melakukan penaksiran dan hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Suatu model dikatakan baik dan memenuhi syarat apabila bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator)* yaitu mempunyai data yang terdistribusikan normal dan terhindar dari penyimpangan asumsi klasik seperti bebas dari masalah multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, maupun uji mormalitas. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik yang masing-masing dijelaskan sebagai berikut:

3.8.2.1 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat maupun variabel bebas atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Model regresi yang baik adalah apabila data memiliki ditribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov. Konsep dasar dari uji normalitas Komlogrov-Smirnov adalah dengan membandingkan distribusi data variabel dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditetapkan dalam bentuk Z-Score yang diasumsikan normal. Jadi Uji Komlogrov-Smirnov adalah uji beda antara data

variabel dengan data normal baku (α=5% atau 0,05). Menurut Ghozali (2016), ketentuan dari uji Kolmogrov-Smirnov yaitu:

- Apabila nilai signifikansi Kolmogrov-Smirnov pada variabel yang ditunjukkan dengan *Asymp. Sig (2-tailed*) lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan (α = 5% atau 0,05), maka data tidak berdistrubusi normal.
- Sebaliknya, apabila nilai signifikansi Kolmogrov-Smirnov pada variabel yang ditunjukkan dengan *Asymp. Sig (2-tailed*) lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan (α = 5% atau 0,05), maka data terdistribusi normal.

3.8.2.2 Uji Multikolineritas

Pengujian Multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel-variabel bebas (Ghozali, 2016).

Model regresi yang baik yaitu seharusnya tidak terjadi multikolineritas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Apabila terjadi korelasi yang tinggi antar variabel bebas maka variabel tidak ortogonal, artinya akan menyebabkan deviasi standar dari masing-masing koefisien regresi akan sangat besar sehingga membuat bias tingkat signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dan tidak dapat menarik kesimpulan dari pengujian hipotesis (kesimpulan nilai korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat sama dengan nol). Hal tersebut menyebabkan kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel bebas terhdap variabel terikat. Pengujian adanya multikolineritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF

menggunakan persamaan VIF = 1/*tolerance.* Nilai *tolerance* adalah besarnya tingkat kesalahan yang dibenarkan secara statistik. Menurut Ghozali (2016), ketentuan dalam uji Multikolineritas yang akan dijadikan dasar pengambilan keputusan yaitu:

- Apabila *tolerance value* lebih dari 0,10 atau nilai VIF kurang dari 10, maka data variabel bebas dalam penelitian tidak terjadi multikolineritas ;
- Sebaliknya, apabila *tolerance value* kurang dari 0,01 atau nilai VIF lebih dari 10, maka data variabel bebas dalam penelitian terjadi multikolinerirtas.

3.8.2.3 Uji Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan heterokedastisitas yaitu dilihat dengan apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya.

Model regresi yang baik adalah yang bersifat homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas yaitu dimana terdapat ketetapan atau kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila terjadi masalah heterokedastisitas menimbulkan variabel bebas akan menjadi tidak efisien. Pengujian Heterokedastisitas dalam penelitian ini dengan melihat uji grafik *Scatterplot*. Uji grafik *Scatterplot* ini melihat antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SRESID dan

ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual. Dengan dasar analisis pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.8.2.4 Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi atau tidak yang terjadi antara residual pada periode t dengan periode t-1 (periode sebelumnya).

Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Analisis regresi digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh antar variabel bebas terhadap variabel terikat, maka dari itu tidak boleh ada korelasi antara data pengamatan dengan data pengamatan sebelumnya. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson Test* (DW Tes). Caranya adalah dengan membandingkan nilai DW hitung dengan DW tabel. Nilai DW hitung tersebut otomatis dihitung oleh SPSS ketika di regresi sehingga hasilnya akan secara bersama-sama ditampilkan dalam tampilan regresi. Ketentuan dasar pengambilan keputusan hasil uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

1. Apabila 0 < DW < dL, maka keputusan akan ditolak, dan tidak terjadi autokorelasi positif.
2. Apabila dL ≤ DW ≤ dU, maka tidak ada keputusan, dan tidak terjadi autokorelasi positif.
3. Apabila 4 – dU ≤ DW ≤ 4 – dL, maka keputusan akan ditolak, dan tidak terjadi autokorelasi negatif.
4. Apabila 4 – dL < DW < 4, maka tidak ada keputusan, dan tidak terjadi autokorelasi negatif.
5. Apabila dU < DW < 4 – dU, maka keputusan diterima, dan tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif.

Dimana:

dU = batas atas DW

dL= batas bawah DW

Nilai dU dan dL untuk Durbin-Watson dapat diperoleh dari tabel statistik menggunakan SPSS Durbin-Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan.

3.8.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda diperlukan untuk melakukan beberapa pengujian asumsi klasik seperti yang dijelaskan diatas. Setelah data-data dalam penelitian sudah memenuhi seluruh uji asumsi klasik maka dapat dilanjutkan dengan melakukan pengujian model regresi linier berganda. Analisis Regresi Linier

Berganda (*Multiple Regression*) merupakan metode analisis yang digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai ketergantungan variabel independent dengan satu atau lebih variabel bebas, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai-nilai variabel terikat berdasarkan nilai variabel bebas yang diketahui (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan dengan menganalisis koefisien regresi masing-masing variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (ITO), Penilaian Pasar (PBV) dan Risiko Sistematis (*Beta*) apakah secara signifikan dapat mempengaruhi variabel terikat yaitu *Return* Saham. Dalam penelitian ini, model regresi linier berganda yang dilakukan menggunakan bantuan program *Microsoft Excel* dan IBM SPSS *Stastistic* dengan formulasi sebagai berikut:

$$Y = a + (b_1.X_1) + (b_2.X_2) + (b_3.X_3) + (b_4.X_4) + (b_5.X_5) + (b_6.X_6) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

A = Konstanta (Menunjukkan nilai Y bila semua nilai variabel bebas (X) sama dengan 0)

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6 = Koefisien Regresi (Menunjukkan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, dan menunjukkan angka peningkatan maupun penurunan, apabila b (+) maka peningkatan, dan jika b (-) maka penurunan)

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = Solvabilitas

X_4 = Aktivitas

X_5 = Penilaian Pasar

X_6 = Risiko Sistematis

E = Kesalahan Acak (*Error Term*) atau Variabel Pengganggu

3.8.4 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji yang berupa langkah pembuktian hipotesis. Langkah ini dilakukan untuk menguji kebenaran hipotesis yang dipilih peneliti secara linear dengan mengetahui apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian (H_a) diterima atau ditolak. Dalam pengujian ini, peneliti mengharapkan bahwa H_0 ditolak, sehingga H_a bisa diterima. Hipotesis penelitian ini diuji dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Menurut Ghozali (2016), analisis regresi dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual, ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai actual tersebut dapat diukur dari *goodness of fit*-nya, yang secara statistic dapat diukur dari koefisien determinasi, nilai statistic F, dan nilai statistic T. Sehingga hasil output Regresi Linier Berganda akan dilihat pada analisis determinasi (R^2), Uji F, Uji T untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tetap secara parsial dan secara simultan. Penjelasan dari masing-masing uji tersebut sebagai berikut:

3.8.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model regresi dalam satuan persen.

Nilai R^2 adalah antara nol sampai dengan satu. Jika nilai R^2 mendekati nol atau sama dengan 0, maka variabel bebas sama sekali tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat atau model regresi tidak menjelaskan sedikitpun dari variabel dependen. Namun, jika nilai R^2 mendekati satu atau sama dengan 1 berarti variabel bebas dapat mempengaruhi variabel terikat dengan sempurna atau model regresi dapat menjelaskan 100% variabel terikat. Dengan kata lain kesalahan pengganggu (variabel pengganggu) dalam model ini diusahakan minimum, sehingga nilai R^2 mendekati 1 agar pekiraan regresi lebih mendekati keadaan yang sebenarnya.

Koefisien Determinasi (R^2) pada regresi parsial, sebagai berikut:

$$r_{xy} = \frac{\sum xy}{\sqrt{\sum x2y2}}$$

Keterangan:

r_{xy} = korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat

y = variabel terikat

x = variabel bebas

3.8.4.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian diterima atau tidak dengan mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel bebas

terhadap variabel terikat secara parsial. Pengujian parsial ini dimaksudkan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini akan menguji pengaruh Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (ITO), Penilaian Pasar (PBV) dan Risiko Sistematis (*Beta*) terhadap *Return* Saham secara parsial Penerapan uji t ini berdasarkan pada hipotesis nol (H_0) yang akan diuji dan hipotesis alternatif (H_a), dengan menentukan formulasi sebagai berikut:

- H0: $b_1 - b_2 - b_3 - b_4 - b_5 - b_6 = 0$, artinya variabel bebas secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap variabel terikat
- Ha: $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 = 0$, artinya variabel bebas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap variabel terikat

Hipotesis dari 6 variabel bebas tersebut telah diajukan dan dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

- H_{01}: $b_1 \leq 0$, artinya Profitabilitas tidak berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45
- H_{a1}: $b_1 > 0$, artinya Profitabilitas berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

- H_{02}: $b_2 \leq 0$, artinya Likuiditas tidak berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

- H_{a2}: $b_2 > 0$, artinya Likuiditas berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

- H_{03}: $b_3 \leq 0$, artinya Solvabilitas tidak berpengaruh negatif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45
- H_{a3}: $b_3 > 0$, artinya Solvabilitas berpengaruh negative Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

4. Pengaruh Aktivitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

- H_{04}: $b_4 \leq 0$, artinya Aktivitas tidak berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45
- H_{a4}: $b_4 > 0$, artinya Aktivitas berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

5. Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

- H_{05}: $b_5 \leq 0$, artinya Penilaian Pasar tidak berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45
- H_{a5}: $b_5 > 0$, artinya Penilaian Pasar berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

6. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

    - H_{06}: $b_6 \leq 0$, artinya Risiko Sistematis tidak berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

- H_{a6}: $b_6 > 0$, artinya Risiko Sistematis berpengaruh positif Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45

Kriteria dasar untuk pengambilan keputusan dalam uji t sebagai berikut:

Pengujian dilakukan berdasarkan nilai probabilitas dengan membandingkan nilai signifikan dengan nilai *alfa* (α) yang telah ditetapkan (α=5%). Uji p value:

- Jika nilai *sig.* ≤ α, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel bebas secara individu berpengaruh positif terhadap variabel terikat
- Jika nilai *sig.* > α, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel bebas secara individu tidak berpengaruh positif terhadap variabel terikat

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab akan diuraikan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel bebas yang terdiri dari variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel Aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO), variabel Penilaian Pasar yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), dan variabel Risiko Sistematis yang diproksikan dengan Beta (β) terhadap *Return* Saham sebagai variabel terikatnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data closing price, data Indeks Saham Gabungan (IHSG) dan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari Perusahaan LQ 45 yang tecatatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Hasil dari pengumpulan data tersebut selanjutnya diolah dan hasilnya berupa informasi dalam menjawab permasalahan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dijelaskan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program IBM SPSS *Stastistic*.

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI. Jumlah anggota populasi dari saham Indeks LQ 45 adalah sebanyak 45 saham dan diambil untuk periode selama 5 tahun (2014-2018) sehingga jumlah anggota populasi yang menjadi objek penelitian dan diambil datanya adalah sebanyak 225.

Sedangkan pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling,* yaitu melakukan seleksi dari jumlah total populasi dengan menetapkan kriteria sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan sesuai kriteria yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, maka diperoleh rincian pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4. 1

Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan LQ 45 yang *go public* dan terdaftar di BEI periode 2014 – 2018	45
Perusahaan LQ 45 yang tidak lima tahun berturut-turut masuk dalam daftar indeks LQ 45 dari periode 2014 – 2018	(22)
Perusahaan LQ 45 tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan rutin periode 2014 – 2018	(0)
Perusahaan LQ 45 yang tidak memiliki kelengkapan data untuk penelitian.	(4)
Total Sampel Perusahaan	**19**
Total Sampel Penelitian (19 x 5 Tahun)	**95**

Sesuai dengan hasil olah populasi untuk menentukan sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh daftar perusahaan

LQ 45 yang akan menjadi sampel untuk penelitian yaitu dari 45 perusahaan, hanya 19 perusahaan yang memenuhi kriteria, dapat dilihat di daftar tabel dibawah ini:

Tabel 4. 2

Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
4.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
5.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
6.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
9.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
10.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
11.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
12.	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
13.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
14.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
15.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
16.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
17.	UNTR	PT. United Tractors Tbk
18.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
19.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui tentang gambaran variabel yang akan diteliti. Hasil analisis deskriptif statistik menggunakan program IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel berikut ini:

Tabel 4. 3

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	95	-6.46	12.18	-.0615	3.20921
NPM	95	3.52	71.73	14.3642	10.55434
CR	95	38.01	971.69	232.4993	161.11471
DER	95	.15	3.31	.9536	.67439
ITO	95	.00	477.06	28.0079	73.31550
PBV	95	.22	82.44	5.4004	12.21249
RISIKO	95	-7.77	5.53	1.1788	1.33092
Valid N (listwise)	95				

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 95 sampel. Berikut ini akan diuraikan hasil dari uji diatas untuk setiap variabelnya, yaitu:

1. *Return* Saham memiliki nilai minimum -6,46 yang berarti bahwa selama periode penelitian *return* saham mengalami penurunan terbesar yaitu -6,46% yang terjadi pada PT. United Tractors Tbk tahun 2015. Sedangkan untuk nilai maksimum *return* saham dari 95 sampel adalah 12,18 artinya bahwa selama periode penelitian *return* saham mengalami kenaikan terbesar yaitu 12,18% yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2014. Untuk nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan angka -0,0615 yang artinya selama periode penelitian *return* saham mengalami peningkatan atau perubahan sebesar -0,0615%. Selanjutnya standar deviasinya sebesar 3,20921 yang berarti selama periode penelitian, penyimpangan data dari variabel *return* saham adalah sebesar 3,20921% dari rata-ratanya sebesar -0,0615% yang artinya nilai rata-

rata *return* saham masih berada dibawah nilai standar deviasainya dan menandakan variabel *return* saham bersifat heterogen.

2. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Pada tabel diatas menunjukkan variabel NPM memiliki nilai terendah sebesar 3,52 artinya perusahaan mengalami kerugian terbesar yaitu 3,52% dari tingkat penjualan bersihnya yang terjadi pada PT. AKR Corporindo Tbk tahun 2014. Nilai terbesarnya adalah 71,73 yang artinya perusahaan menghasilkan keuntungan terbesarnya sebesar 71,73% dari tingkat penjualan bersihnya yang terjadi pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,3642 yang berarti dari 95 sampel selama periode penelitian rata-rata perusahaan memperoleh keuntungan sebesar 14,3642% dari tingkat penjualan bersih perusahaan. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 10,55434 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari NPM sebesar 10,55434% dari rata-ratanya sebesar 14,3642% berarti nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel NPM bersifat homogen.

3. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang ditunjukkan oleh sejauh mana aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutupi hutang-hutang lancarnya. Pada tabel diatas menunjukkan variabel CR memiliki nilai terendah sebesar 38,01 artinya kemampuan terendah perusahaan dalam membayar kewajiban

jangka pendeknya yaitu 38,01% yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2018. Nilai terbesarnya adalah 971,69 yang artinya kemampuan tertinggi perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yaitu 971,69% yang terjadi pada PT. Media Nusantara Citra Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 232,4993 yang berarti dari 95 sampel selama periode penelitian kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya rata-rata yaitu sebesar 232,4993%. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 161,11471 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari CR sebesar 161,11471% dari rata-ratanya sebesar 232,4993% berarti nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel CR bersifat homogen.

4. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Pada tabel diatas menunjukkan variabel DER memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar 0,15 artinya kemampuan terendah perusahaan dalam membayar kewajibannya adalah 0,15% dari total modal sendiri yang terjadi pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tahun 2016. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 3,31 yang artinya kemampuan terbesar perusahaan dalam membayar kewajibannya adalah 3,31% dari total modal sendiri yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9536 yang berarti selama periode penelitian, kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya adalah sebesar 0,9536% dari keseluruhan modal sendiri yang dimiliki

perusahaan tersebut. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,67439 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari DER sebesar 0,67439% dari rata-ratanya sebesar 0.9536% berarti nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel DER bersifat homogen.

5. *Inventory Turn Over* (ITO) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengkonversikan barang persediaannya menjadi uang secara tepat dalam satu periode. Pada tabel diatas menunjukkan variabel ITO memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar 0,00 artinya kemampuan terendah perusahaan dalam memutar persediaannya adalah sebesar 0,00% dalam satu periode yang terjadi pada PT. Lippo Karawaci Tbk tahun 2016. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 477,06 yang artinya kemampuan terbesar perusahaan dalam memutar persediaannya adalah sebesar 477,06 % dalam satu periode yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,0079 yang berarti selama periode penelitian, rata-rata kemampuan perusahaan dalam memutar persediaannya adalah sebesar 28,0079% selama satu periode. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 73,31550 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari ITO sebesar 73,31550% dari rata-ratanya sebesar 28,0079% berarti nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel ITO bersifat heterogen.
6. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham perusahaan yang

ditunjukkan dengan berapa kelipatan harga pasar terhadap nilai buku per lembar sahamnya. Pada tabel diatas menunjukkan variabel PBV memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar 0,22 artinya pasar dalam menghargai nilai buku saham perusahaan terendah adalah sebesar 0,22% setiap lembar sahamnya yang terjadi pada PT. Lippo Karawaci Tbk tahun 2018. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 82,44 yang artinya pasar dalam menghargai nilai buku saham perusahaan tertinggi adalah sebesar 82,44% setiap lembar sahamnya yang terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,4004 yang berarti selama periode penelitian, rata-rata pasar dalam menghargai nilai buku saham perusahaan adalah sebesar 5,4004% setiap lembar sahamnya. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 12,21249 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari PBV sebesar 12,21249% dari rata-ratanya sebesar 5,4004% berarti nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel PBV bersifat heterogen.

7. Risiko Sistematis (*Beta*) adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi, sehingga investor memiliki ketidakpastian terhadap keuntungan yang diperolehnya. Pada tabel diatas menunjukkan variabel Risiko Sistematis (*Beta*) memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar -7,77 artinya bahwa tingkat risiko saham terendah adalah sebesar -7.77 yang terjadi pada PT. Bukit Asam Tbk tahun 2017. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 5,53 yang artinya bahwa tingkat risiko saham tertinggi adalah sebesar 5.53 yang terjadi pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,1788 yang berarti rata-rata tingkat risiko saham adalah sebesar 1,1788. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1,33092 artinya

selama periode penelitian, penyimpangan data dari Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 1,33092 dari rata-ratanya sebesar 1,1788 berarti nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel Risiko Sistematis (*Beta*) bersifat heterogen.

4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model regresi dengan tujuan agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Uji Asumsi Klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolineritas, Uji Heterokedasitas dan Uji Autokorelasi dengan hasil sebagai berikut:

4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat maupun variabel bebas atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada output hasil dengan tingkat signifikansi 0,05 (α=5%). Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari α berarti data dalam penelitian berdistribusi normal Hasil uji normalitas data dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 4

Hasil *Uji Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S)

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.38850736
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.582
Asymp. Sig. (2-tailed)		.888

Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,582, sedangkan besarnya *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,888. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansinya (α=5%) atau (0,888>0,05) yang artinya data dalam penelitian berdistribusi normal, sehingga uji normalitas ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

4.3.2 Hasil Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Pengujian adanya multikolineritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF menggunakan persamaan VIF = 1/*tolerance*. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* $\leq$ 10 atau sama dengan nilai VIF $\geq$ 10. Jika nilai VIF >

10, maka tidak terdapat multikolineritas.Hasil uji multikolineritas dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 5

Hasil Uji Multikolineritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.450	.971		-1.493	.139		
	NPM	.108	.029	.357	3.731	.000	.907	1.103
	CR	-.002	.002	-.100	-.968	.336	.778	1.285
	DER	-.311	.636	-.065	-.489	.626	.464	2.153
	ITO	.016	.005	.361	3.139	.002	.625	1.599
	PBV	.026	.029	.100	.909	.366	.682	1.467
	RISIKO	.004	.226	.002	.016	.987	.945	1.058

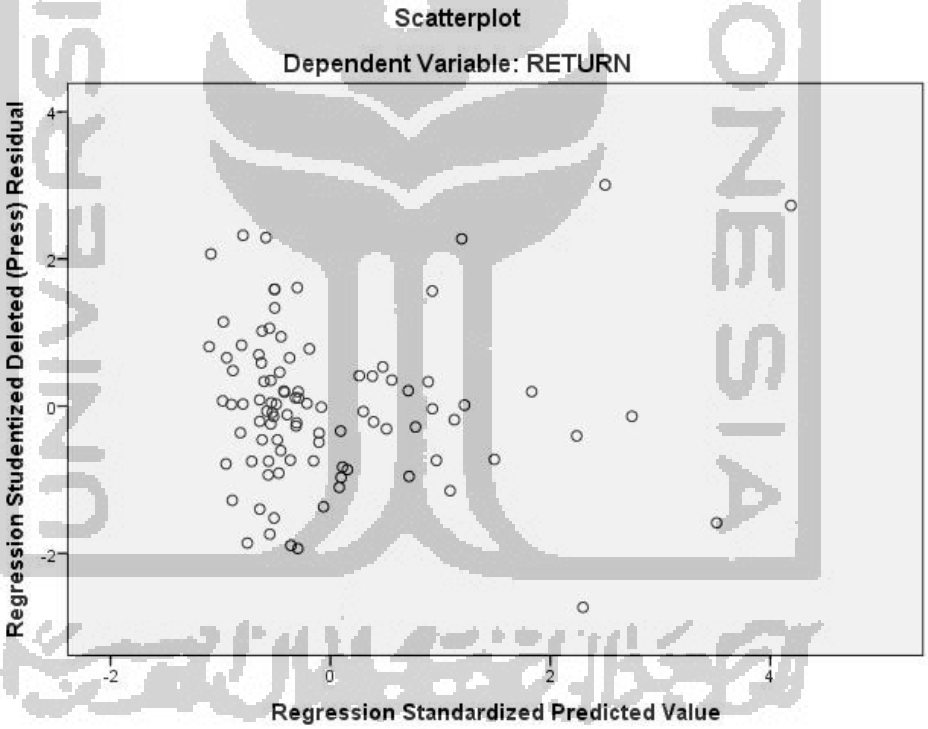
Berdasarkan Tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa semua nilai VIF adalah < 10 yang terdiri dari nilai VIF dari NPM sebesar 1,103; nilai VIF dari CR sebesar 1,285; nilai VIF dari DER sebesar 2,153; nilai VIF dari ITO sebesar 1,599; nilai VIF dari PBV sebesar 1,467; nilai VIF dari Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 1,058. Sedangkan untuk semua nilai *Tolerance* juga > 0,10 atau < 1, yang terdiri dari nilai *Tolerance* dari NPM sebesar 0,907; nilai *Tolerance* dari CR sebesar 0,778; nilai *Tolerance* dari DER sebesar 0,464; nilai *Tolerance* dari ITO sebesar 0,625; nilai *Tolerance* dari PBV sebesar 0,682; nilai *Tolerance* dari Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 0,945. Dengan demikian, berdasarkan nilai VIF dan nilai *Tolerance* dari semua variabel bebas dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolineritas, sehingga pengujian selanjutnya dapat dilanjutkan karena telah memenuhi syarat bebas dari gejala multikolineritas.

4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil Uji Heteroskedastisitas berdasarkan grafik *Scatterplot* dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 4. 1

Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan grafik *Scatterplot* pada gambar diatas, dapat dilihat pola penyebaran data yang berupa titik-titik pada *Scatterplot* menyebar diatas dan dibawah nol pada sumbu Y serta penyebarannya tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas. Dengan demikian pola penyebaran tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi

ini tidak terjadi atau bebas dari heteroskedastisitas, sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Durbin Watson Test* (DW Test) dimana dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Apabila $0 < DW < dL$, maka keputusan akan ditolak, dan tidak terjadi autokorelasi positif.
- Apabila $dL \leq DW \leq dU$, maka tidak ada keputusan, dan tidak terjadi autokorelasi positif.
- Apabila $4 - dU \leq DW \leq 4 - dL$, maka keputusan akan ditolak, dan tidak terjadi autokorelasi negatif.
- Apabila $4 - dL < DW < 4$, maka tidak ada keputusan, dan tidak terjadi autokorelasi negatif.
- Apabila $dU < DW < 4 - dU$, maka keputusan diterima, dan tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif.

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 6

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520[a]	.270	.220	2.83345	1.876

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* (DW hitung) sebesar 1,876. Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, apabila dU < DW < 4 – dU, maka keputusan diterima, dan tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif. Hasil pada tabel diatas menunjukkan nilai yakni 1,802 < 1,876 < (4-1,802), berarti tidak terjadi atau bebas dari autokorelasi. Dengan demikian kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi dalam model regresi terpenuhi.

4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 7

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.450	.971		-1.493	.139		
	NPM	.108	.029	.357	3.731	.000	.907	1.103
	CR	-.002	.002	-.100	-.968	.336	.778	1.285
	DER	-.311	.636	-.065	-.489	.626	.464	2.153
	ITO	.016	.005	.361	3.139	.002	.625	1.599
	PBV	.026	.029	.100	.909	.366	.682	1.467
	RISIKO	.004	.226	.002	.016	.987	.945	1.058

Secara matematis, hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut diperoleh persamaan regresi ganda sebagai berikut:

***Return* Saham= -1,450 + 0,108.NPM - 0,002.CR - 0,311.DER + 0,016.ITO + 0,026.PBV + 0,004.*Beta* + ε**

Berdasarkan persamaan regresi diatas diperoleh bahwa terdapat hubungan yang positif antara Profitabilitas (NPM) dengan *Return* Saham terdapat hubungan yang negatif antara Likuiditas (CR) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang negatif antara Solvabilitas (DER) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang positif antara Aktivitas (ITO) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang positif antara Penilaian Pasar (PBV) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang positif antara Risiko Sistematis (*Beta*) dengan *Return* Saham. Dengan demikian dari persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta atau α = -1,450

Artinya, bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (ITO), Penilaian Pasar (PBV) dan Risiko Sistematis (*Beta*) yang mempengaruhi *Return* Saham, maka besarnya *Return* Saham adalah -1,450.

2. Koefisisen regresi *Net Profit Margin* (NPM) atau β_1 = 0,108

Artinya setiap kenaikan *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,108 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain

dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang searah. *Net Profit Margin* (NPM) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika *Net Profit Margin* (NPM) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

3. Koefisisen regresi *Current Ratio* (CR) atau $\beta_2 =$ -0,002

Artinya setiap kenaikan *Current Ratio* (CR) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan menurun sebesar 0,002 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Current Ratio* (CR) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Current Ratio* (CR) yang semakin meningkat mengakibatkan *Return* Saham menurun. Begitu pula sebaliknya, jika *Current Ratio* (CR) semakin menurun mengakibatkan *Return* Saham meningkat.

4. Koefisisen regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) atau $\beta_3 =$ -0,311

Artinya setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan menurun sebesar 0,311 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin meningkat mengakibatkan *Return* Saham menurun. Begitu pula sebaliknya, jika *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin menurun mengakibatkan *Return* Saham meningkat.

5. Koefisisen regresi *Inventory Turn Over* (ITO) atau $\beta_{4=}$ 0,016

Artinya setiap kenaikan *Inventory Turn Over* (ITO) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,016 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Inventory Turn Over* (ITO) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang searah. *Inventory Turn Over* (ITO) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika *Inventory Turn Over* (ITO) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

6. Koefisisen regresi *Price to Book Value* (PBV) atau $\beta_{5=}$ 0,026

Artinya setiap kenaikan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,026 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Price to Book Value* (PBV) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang searah. *Price to Book Value* (PBV) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika *Price to Book Value* (PBV) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

7. Koefisisen regresi Risiko Sistematis (*Beta*) atau $\beta_{6=}$ 0,004

Artinya setiap kenaikan Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,004 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara Risiko Sistematis (*Beta*) dan

Return Saham menunjukkan hubungan yang searah. Risiko Sistematis (*Beta*) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika Risiko Sistematis (*Beta*) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t yang diuji dengan program komputer IBM SPSS *Stastistic* akan diuraikan sebagai berikut:

4.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model regresi. Hasil uji Koefisien Determinasi dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 8

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520[a]	.270	.220	2.83345	1.876

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas dapat dilihat nilai *adjusted* R *square* (R^2) sebesar 0,220 menunjukkan bahwa besarnya peran atau kontribusi variabel Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (ITO), Penilaian Pasar (PBV)

dan Risiko Sistematis (*Beta*) terhadap *Return* Saham sebesar 22% sedangkan sisanya 78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.5.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan atau fit. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi dengan tingkat signifikansi 0,05 (α=5%). Jika nilai probabilitas lebih besar dari α berarti model regresi tidak fit. Sedangkan, jika nilai signifikansinya lebih kecil dari α berarti model regresi fit. Hasil uji F dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 9

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	261.605	6	43.601	5.431	.000[b]
	Residual	706.503	88	8.028		
	Total	968.108	94			

Berdasarkan hasil perhitungan uji F sesuai tabel 4.9, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi α = 5% atau (0,000 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki model regresi fit atau layak untuk digunakan.

4.5.3 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau sendiri-sendiri. Ketentuan dari uji t adalah:

- H_0 ditolak; H_a diterima, jika angka signifikansi lebih kecil dari α=5%
- H_0 diterima; H_a ditolak, jika angka signifikansi lebih besar dari α=5%

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat hasil uji t beserta interpretasinya:

Tabel 4. 10

Hasil Uji Parsial (Uji T)

Hipotesis	Deskripsi	B	Sig	Keterangan
H_1	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,108	0,000	Didukung
H_2	Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	-0,002	0,336	Tidak Didukung
H_3	Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham	-0,311	0,626	Tidak Didukung
H_4	Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,016	0,002	Didukung
H_5	Penilaian Pasar berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,026	0,366	Tidak Didukung
H_6	Risiko Sistematis berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,004	0,987	Tidak Didukung

4.6 Pembahasan

Berikut ini akan dijelaskan hasil pengujian hipotesis dari pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap *Return* Saham adalah sebagai berikut:

4.6.1 Pengaruh Protabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) bisa didapatkan dengan cara membandingkan Laba Bersih Setelah Pajak dengan Penjualan Bersih. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_1) bernilai positif yaitu sebesar 0,108; artinya jika terdapat kenaikan NPM sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham naik sebesar 0,108% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,000 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih kecil dari 5% atau 0,000 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif antara Profitabilitas (H_1) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari NPM lebih kecil dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio NPM merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana penjualan yang dihasilkan mampu memberikan dukungan untuk menghasilkan keuntungan secara maksimal. Dalam teori yang ada, menjelaskan bahwa nilai NPM

yang tinggi seharusnya menggambarkan tingkat laba bersih yang terjadi pada perusahaan didukung dengan penjualan bersih yang tinggi dan tingkat efisiensi biaya yang dikeluarkan juga tinggi, sehingga akan meningkatkan daya tarik investor. Hasil analisis telah membuktikan bahwa semakin tinggi nilai NPM maka kinerja perusahaan semakin produktif dan keuntungan (laba bersih) perusahaan akan meningkat, sehingga tingkat pengembalian saham yang diterima investor akan semakin besar. Hal tersebut menggambarkan bahwa NPM menjadi salah satu tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang diinginkan. Dengan demikian besar kecilnya profitabilitas yang diproksikan dengan NPM akan mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asri dan Topowijono (2018), Razak dan Syafitri (2018), serta Rahmawati (2017) yang hasil penelitiannya mendukung teori bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan rasio NPM memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham

4.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) bisa didapatkan dengan cara membandingkan nilai aktiva lancar (*current* asset) dengan utang lancar (*current liabilities*). Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_2) bernilai negatif yaitu sebesar -0,002; artinya jika terdapat kenaikan CR sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham turun sebesar 0,002% dengan asumsi variabel lainnya adalah

konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,336 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,336 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara Likuiditas (H_2) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari CR lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio CR merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang ditunjukkan oleh sejauh mana aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutupi hutang-hutang lancarnya. Dalam teori yang ada, menjelaskan bahwa kenaikan nilai CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang jangka pendeknya, tetapi dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa sebagaian investor bertolakbelakang dengan teori tersebut karena likuiditas tidak hanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang lancarnya, tetapi juga mengenai kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas untuk membayar kewajiban lancarnya tersebut. Jadi CR yang tinggi belum tentu baik pada kondisi tertentu untuk sebuah perusahaan karena dapat diartikan pengelolaan aktiva lancar pada perusahaan kurang berjalan dengan baik dan tidak optimal, antara lain tingginya nilai piutang yang belum tertagih dan persediaan yang mengendap digudang sehingga dapat mengurangi kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengakibatkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya tersebut. Jika perusahaan dalam kondisi tersebut maka akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, yang berdampak terhadap penurunan *return* saham juga. Dengan demikian besar kecilnya likuiditas yang diproksikan dengan CR tidak mempengaruhi *return* saham.

Hasil yang membuktikan tidak adanya pengaruh CR terhadap *return* saham juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurfadillah dan Anisa (2018), Boentoro dan Widyarti (2018) serta Asri dan Topowijono (2018).

4.6.3 Pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham

Solvabilitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) bisa didapatkan dengan cara membandingkan nilai total hutang (*liabilities*) dengan modal sendiri (*equity*). Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_3) bernilai negatif yaitu sebesar -0,311; artinya jika terdapat kenaikan DER sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham turun sebesar 0,311% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,626 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,626 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh negatif antara Solvabilitas (H_3) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari DER lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio DER merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh seberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk melunasi utang. Dalam teori yang ada menjelaskan bahwa tingginya DER akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar hutang dan meningkatkan risiko perusahaan, tetapi dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa sebagaian investor bertolakbelakang dengan teori tersebut karena ada penilaian yang berbeda dari investor terhadap arti pentingnya hutang bagi perusahaan. DER yang besar berarti banyak memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari utang dan hal tersebut dianggap akan meningkatkan nilai sebuah perusahaan. Hal tersebut terjadi karena utang akan menimbulkan biaya bunga, dimana komponen biaya bunga menjadi pengurang laba sebelum pajak, sehingga pajak perusahaan menjadi lebih rendah. Penggunaan utang juga menjadi leverage bagi perusahaan karena mendorong jumlah modal saham yang tetap sedangkan laba meningkat akibat ekspansi bisnis dengan utang tersebut. Kondisi tersebut akan menjadi daya tarik untuk investor sehingga meningkatkan permintaan serta harga saham yang akhirnya akan berdampak pada meningkatnya return saham juga. Dengan demikian, besar kecilnya solvabilitas yang diproksikan dengan DER tidak memengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Boentoro dan Widyarti (2018), Absari, Sudarma dan Chandrarin (2012) serta Supadi dan Amin (2012) yang menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

4.6.4 Pengaruh Aktivitas terhadap *Return* Saham

Aktivitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Inventory Turn Over* (ITO). *Inventory Turn Over* (ITO) bisa didapatkan dengan cara membandingkan Harga Pokok Penjualan (HPP) dengan Persediaan Rata-Rata. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_4) bernilai positif yaitu sebesar 0,016; artinya jika terdapat kenaikan ITO sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham naik sebesar 0,016% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,002 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih kecil dari 5% atau 0,002 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif antara Aktivitas (H_4) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini aktivitas diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari ITO lebih kecil dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio ITO merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset-asetnya, yaitu mengukur seberapa efisiensi pengelolaan persediaan yang menunjukkan seberapa baiknya

manajemen mengontrol modal yang ada. Dalam teori yang ada, menjelaskan bahwa nilai ITO yang tinggi menggambarkan semakin tingginya persediaan berputar menjadi uang dalam satu periode dan menunjukkan efektivitas manajemen. Hasil analisis telah membuktikan teori tersebut karena investor mengharapkan perputaran persediaan yang tinggi sehingga volume penjualan pada perusahaan tersebut semakin meningkat dan menyebabkan peningkatan pendapatan dan laba perusahaan, maka akan berimbas juga terhadap peningkatan *return* saham yang akan diterima investor. Hal tersebut menggambarkan bahwa ITO menjadi salah tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang diinginkan. Dengan demikian besar kecilnya aktivitas yang diproksikan dengan ITO akan mempengaruhi *return* saham.

Hasil yang membuktikan adanya pengaruh positif ITO terhadap *return* saham juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Kridasusila dan Rachmawati (2016) serta Yani dan Emrinaldi (2014).

4.6.5 Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return* Saham

Penilaian Pasar pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) bisa didapatkan dengan cara membandingkan Harga Pasar Per Lembar Saham dengan Nilai Buku Per Lembar Saham. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_5) bernilai positif yaitu sebesar 0,026; artinya jika terdapat kenaikan PBV sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham naik sebesar 0,026%

dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,366 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,366 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara Penilaian Pasar (H_5) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan penilaian pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini penilaian pasar diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari PBV lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Dalam teori yang ada, semakin besar nilai PBV menunjukkan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut, yang ditunjukkan dengan nilai pasar (*market value*) yang lebih besar dibanding nilai bukunya (*book value*) atau semakin besar PBV semakin mahal harga saham yang dijual di pasaran dari harga yang diterbitkan perusahaan. Tetapi hasil penelitian diatas berlawanan dengan teori yang ada karena menunjukkan tidak ada pengaruh PBV terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh tersebut disebabkan oleh sebagian investor menginginkan nilai PBV yang rendah, karena semakin kecil nilai PBV maka harga suatu saham akan semakin murah, kondisi tersebut dapat memberikan peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami *rebound* kenaikan harga. Hal tersebut menggambarkan bahwa PBV tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dalam membuat

keputusan investasi Dengan demikian, besar kecilnya penilaian pasar yang diproksikan dengan PBV tidak memengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmawati (2017), Nestanti (2017) dan juga Meythi dan Mathilda (2012) yang mengatakan bahwa penilaian pasar yang diproksikan dengan PBV tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4.6.6 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham

Risiko Sistematis pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Beta* (β). *Beta* (β) bisa didapatkan dengan rumus Indeks Tunggal. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_6) bernilai positif yaitu sebesar 0,004; artinya jika terdapat kenaikan *Beta* sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham meningkat sebesar 0,004% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,987 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,987 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara Risiko Sistematis (H_6) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini risiko sistematis diukur dengan koefisien *Beta* (β) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari *Beta* lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. *Beta* saham mengukur tingkat kepekaan saham

terhadap perubahan pasar. Dalam konsep *high risk high return* menjelaskan bahwa semakin besar *beta* suatu sekuritas maka semakin besar kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konsep *high risk high return* tidak terlalu berlaku pada saham perusahaan LQ 45. Investor menginvestasikan dananya pada saham perusahaan LQ 45 karena fundamentalnya yang baik dan bukan karena faktor pertimbangan adanya risiko sistematis yang tinggi sehingga dapat memperoleh *return* saham yang tinggi. Investor yang berinvestasi pada saham perusahaan LQ 45 lebih cenderung bersifat *risk averse* (menghindari risiko), sehingga investor cenderung bersifat hati-hati terhadap risiko yang artinya mereka berusaha memilih saham dengan tingkat risiko yang rendah untuk meningkatkan *return* sahamnya. Hal tersebut menggambarkan bahwa *Beta* bukan menjadi tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang diinginkan karena tidak semua investor menyukai risiko. Dengan demikian, risiko sistematis bukan menjadi faktor utama dalam menentukan tinggi rendahnya *return* saham.

Hasil tersebut tersebut didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Wijaya dan Djajadikerta (2017) dan Supadi dan Amin (2012) yang membuktikan bahwa risiko sistematis yang diukur dengan *beta* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada Bab sebelumnya mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Penilaian Pasar dan Risiko Sistematis terhadap *return* saham, maka kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil dari uji-T dalam penelitian ini memperoleh bahwa:

a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2014-2018. Hal tersebut membuktikan bahwa nilai NPM yang tinggi berarti kinerja perusahaan semakin produktif dan keuntungan (laba bersih) perusahaan akan meningkat, sehingga tingkat *return* saham yang diterima investor akan semakin besar.

b. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2014-2018. lebih dari 0,05 (0,426 > 0,05). Hal tersebut membuktikan bahwa CR yang tinggi belum tentu baik pada kondisi tertentu untuk sebuah perusahaan karena dapat diartikan pengelolaan aktiva lancar pada perusahaan kurang berjalan dengan baik dan tidak optimal sehingga dapat mengurangi kemampuan

laba perusahaan dan mengakibatkan menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

c. Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2014-2018. Hal tersebut membuktikan bahwa DER yang besar berarti perusahaan banyak memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari utang dan hal tersebut akan dianggap memiliki biaya modal yang lebih rendah dibandingkan penggunaan modal dari pemegang saham karena memungkinkan perusahaan untuk melakukan penghematan pajak.

d. Aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2014-2018. Hal tersebut membuktikan bahwa ITO yang tinggi menggambarkan semakin tingginya persediaan berputar menjadi uang dalam satu periode sehingga volume penjualan pada perusahaan tersebut semakin meningkat dan menyebabkan peningkatan pendapatan dan laba perusahaan, maka akan berimbas juga terhadap peningkatan *return* saham yang akan diterima investor

e. Penilaian Pasar yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2014-2018. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin kecil nilai PBV maka harga suatu saham akan semakin murah, kondisi ini dapat

memberikan peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami *rebound* kenaikan harga

f. Risiko Sistematis yang diproksikan dengan *Beta* (β) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2014-2018. Hal tersebut membuktikan bahwa sebagian investor lebih cenderung bersifat *risk averse* (menghindari risiko), sehingga investor cenderung bersifat hati-hati terhadap risiko yang artinya mereka berusaha memilih saham dengan tingkat risiko yang rendah untuk meningkatkan *return* sahamnya

2. Hasil dari Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan bahwa korelasi antara *Return* Saham dengan 6 variabel sebesar 22%, sedangkan sisanya 78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini tentunya terdapat keterbatasan-keterbatasan, antara lain sebagai berikut:

1. Variabel rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini hanya diwakilkan oleh satu rasio saja untuk setiap kinerja keuangannya.
2. Variabel yang digunakan penelitian ini hanya terdiri dari 6 variabel yang terdiri dari faktor fundamental dan risiko saja, padahal banyak faktor lain yang mungkin lebih berpengaruh kuat terhadap *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil analisis yang menyatakan variabel-variabel bebas dalam penelitian ini hanya

memeiliki pengaruh terhadap *Return* Saham sebesar 22% sedangkan sisanya 78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam peneltian.

5.3 Saran

Berdasarkan penelitian, pembahasan dan kesimpulan, maka ada beberapa saran yang berkaitan dengan penelitian agar penelitian dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan, saran-saran tersebut yaitu sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan agar:

a. Menambah rasio keuangan dan variabel lainnya yang tidak hanya terbatas pada faktor fundamentalnya saja sebagai variabel bebasnya, karena mungkin variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini dapat berpengaruh lebih kuat terhadap *return* saham, misalnya variabel *kurs* valuta asing, tingkat suku bunga dan lain-lain.

b. Memperluas sampel perusahaan dan periode penelitian agar memperoleh gambaran yang lebih baik dalam penyajian data dan kesimpulan yang diperoleh lebih sempurna, sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.

c. Meneliti lebih lanjut terkait variabel Likuiditas, Solvabilitas, Penilaian Pasar, dan Risiko Sistematis yang hasilnya tidak terbukti berpengaruh terhadap *return* saham dengan melihat alasan yang diberikan oleh peneliti.

2. Bagi perusahaan, sebaiknya mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan transparan, sehingga dapat mempermudah para investor untuk memilih saham yang dapat memberikan potensi keuntungan. Selain itu, dengan adanya penelitian ini diharapkan bagi perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya agar investor yang tertarik lebih banyak lagi.

3. Bagi investor yang akan berinvestasi maupun yang sudah berinvestasi pada perusahaan LQ 45 di BEI, sebaiknya harus benar-benar teliti dalam menganalisa saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa alat analisa yang dapat dipakai untuk memprediksi *return* saham seperti menggunakan variabel-variabel dalam penelitian ini yang sudah terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

5.4 Implikasi Pnnelitian

Implikasi yang yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi para calon investor yang akan melakukan transaksi saham di Bursa Efek Indonesia harus tetap memperhatikan faktor fundamental khususnya kondisi keuangan perusahaan karena akan mencerminkan *return* saham yang akan didapatkannya. Hal tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa alat analisa yang dapat dipakai seperti menggunakan faktor-faktor yang terbukti mempengaruhi *return* saham dalam penelitian ini seperti NPM dan ITO. Selain

faktor tersebut, besarnya kontribusi faktor lain antara lain faktor eksternal seperti kondisi politik, kurs valuta asing, tingkat suku bunga SBI dan sebagainya juga harus diperhatikan.

2. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan evaluasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar lebih mendapatkan kepercayaan dan keyakinan dari pihak eksternal, khususnya terkait dengan peroleh dana dari pihak eksternal tersebut.

3. Bagi pemerintah, dikarenakan saham adalah salah satu sekuritas diantara sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi yang tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor maupun calon investor, maka diperlukan sebuah aturan main (*rule of law*) yang jelas dan adanya penegakan kepastian hukum bagi setiap bentuk pelanggaran yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

Absari, D. U. A., Sudarma, M., dan Chandrarin, G. (2012). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham. *EI Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 3 (02): hal. 0-29.

Aisyah, Darminto, dan Husaini. (2013). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Rasio Keuangan dan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi Pada PT. Kalbe Farma Tbk yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2 (01): hal. 108-117.

Akbar, R., dan Herianingrum, S. (2015). Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham. *JESTT*, 02 (09): hal. 698-713.

Ang, R. (2010). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia* (Edisi Ketujuh). Jakarta: Media Soft Indonesia.

Anthony, N. R., & Govindarajan, V. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen.* Jilid 2. Tangerang: Karisma Publishing Group.

Ariyanti, Ajeng, I. (2016). Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5 (04), hal. 1-16.

Asri, D. M. D., dan Topowijono. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60 (03): hal. 62-71.

Boentoro, N. V., dan Widyarti, E. T. (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*, 7 (02), hal. 1-12.

Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku Dua, Edisi Kesebelas, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Budialim, G. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (01), hal. 1-23.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harjito, A., dan Martono. (2011). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedua), Cetakan Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.

Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesepuluh). Yogyakarta: BPFE.

Hasibuan, V., Dzulkirom, M. A. R., dan Endang, N. G. W. N. P. (2016). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2105). *Jurnal Administrasi Bisnis, 39 (1)*, hal. 139-140.

Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi Kelima). Yogyakarta:UPP STIM YKPN.

Indah, E. R. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. *Artikel Publikasi Ilmiah Universitas Muhammadiyah Surakarta.*

Irham, F. (2012). *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung: Alfabeta.

Ismayanti, D., dan Yusniar, M. W. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (*Beta*) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ 45. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2 (01): hal. 1-20.

Karacaka, S., dan Savsar, A. (2012).The Effect of Between Financial Ratios on Firm Value: Evidence from Turkey. *Journal of Applied Economics Sciences,* 7 (12), hal. 56-61.

Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kridasusila, K., dan Rachmawati, W. (2016). Analisis Pengaruh *Current Ratio, Inventory Turn Over* dan *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Otomotif dan Produk Komponennya Pada Bursa Efek Indonesia (2010-2013). *Jurnal Dinamika Sosial Budaya.* 18 (01): hal. 7-22.

Mahardika, I. N., dan Artini, L. G. (2017). Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud,* hal. 1877-1905.

Mariani, N. L. L., Yudiaatmaja, F., dan Yulianthini, N. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap return Saham. *E- Jurnal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4 (01).

Marzuki, I., dan Handayani, S. (2012). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Price to Book Value dan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Pendekatan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010). *Akrual Jurnal Akuntansi*, 4 (01), hal. 71-89.

Meythi, dan Mathilda, M. (2012). Pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* Terhadap *Return* Saham Indeks LQ 45 (Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi*, 4 (01): hal. 1-21.

Nazir, dan Agustina, N. (2018). Pengaruh Farm Size, DER, ROA dan Current Asset Terhadap Price Value pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil di Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7 (02), hal. 43-49.

Nestanti, D. D. (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Real Estate dan Properti. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 7 (01): hal. 35-44.

Nurfadillah, M., dan Anisa, M. (2018). Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur*, 12 (01): hal. 25-34.

Parwati, R. R. A. D., dan Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (01), hal. 385-413.

Prabawa, D.W., & Lukiastusti, F. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15 (01), hal 1-16.

Purwandari, A., dan Purwanto, A. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Kepemilikan dan Status Perusahaan Terhadap Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1 (02), hal. 1-10.

Rahayu, E. A., dan Susilowibowo, J. (2014). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitablitas Perusahaan Manufaktur, 2 (04), hal. 1444-1455.

Rahmawati, A. (2017). Kinerja Keuangan dan Tingkat Pengembalian Saham: Studi pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7 (01), hal 1-14.

Raningsih, N. K., dan Putra, I. M. P. D. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada *Return* Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13 (02): hal. 582-598.

Razak, L. A., dan Syafitri, R. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 1 (01): hal 33-45.

Sari, W., dan Kaluge, D. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 1 (02), hal. 51-60.

Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi Keempat). Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

Sekaran, U. (2011). *Research Methods For Business (Metode Penelitian Untuk Bisnis*). Jakarta: Salemba Empat.

Solechan, A. (2010). Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size, dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Go Public di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 6 (01), hal. 1-17.

Sparta. (2011). Analisis Validitas Return Net Operating Asset dan Return on Asset dalam Memprediksi Harga Saham pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 8 (01), hal. 33-50.

Suantari, N. L. P., Kepramareni, P., dan Novitasari, N. L. G. (2016). Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Sahaam Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015. *Jurnal Riset Akuntansi*, 06 (04): hal. 23-35.

Subramanyam., Robert, K., dan John, J. W. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerjemah Dewi Y. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitati, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Sumarno. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 9 (01), hal. 65-132.

Supadi, D. B. P., dan Amin, M. N. (2012). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 12 (01), hal. 23-44.

Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi: Perekeyasaan Pelaporan Keuangan* (Edisi Ketiga). Yogyakarta: BPFE.

Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Jakarta: Rajawali Pers.

Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan (Perencanaan, Analisis, Dan Pengendalian Keuangan)*. Medan: USU Press.

Tandelilin, E. (2014). *Portofolio dan Investasi.* Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

_____. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Depok: PT Kanisius.

Trisca, J., dan Mungniyati. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Publik Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19 (1a): hal 348-355.

Ulupui, I G.K.A. (2010). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis.* 2 (2): hal. 230-250.

Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Denpasar: Udayana University Press.

Wijaya, C. F., & Djajadikerta, H. (2017). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham LQ 45 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Ultima Management: Jurnal Ilmu Manajemen*, 9 (02), hal 62-72.

Yani, H., dan Emrinaldi. (2014). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 6 (01), hal. 31-39.

Yarnest. (2012). Rasio Keuangan Pengukur Kinerja Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Ekspektasi Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16 (01), hal. 99-111.

Yulia. (2016). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Khatulistiwa Informatika,* 4 (02), hal. 192-204.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Daftar Sampel Perusahaan LQ 45 yang di Teliti

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
4.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
5.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
6.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
9.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
10.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
11.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
12.	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
13.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
14.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
15.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
16.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
17.	UNTR	PT. United Tractors Tbk
18.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
19.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

LAMPIRAN 2

Data *Return* Saham

Rumus:

$$R_T = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{t-1}}$$

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO	5.23%	0.82%	3.52%	-3.03%	-0.24%
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	-2.44%	0.54%	-1.19%	-1.32%	-1.65%
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	-1.35%	2.81%	-2.73%	0.00%	-5.90%
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	2.20%	2.01%	0.44%	1.98%	-1.50%
5	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	-5.81%	-5.15%	-0.83%	-2.16%	-3.63%
6	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	3.49%	-3.41%	1.15%	-0.19%	-0.32%
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	-0.90%	-1.31%	-1.22%	-2.39%	1.75%
8	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	0.00%	1.52%	1.46%	-5.76%	-1.71%
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	12.18%	2.60%	0.47%	4.17%	-2.73%
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	-0.28%	-2.51%	1.80%	-0.81%	0.00%
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	-2.13%	3.46%	-5.03%	0.28%	-5.00%
12	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	-2.12%	0.39%	1.70%	-1.50%	-0.86%
13	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	-1.55%	-1.62%	-0.24%	0.90%	-1.21%
14	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	-3.99%	-1.27%	11.47%	-2.76%	-0.08%
15	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0.23%	-2.61%	-2.22%	-3.10%	-0.24%
16	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	-0.51%	1.38%	1.30%	8.10%	5.76%
17	PT. United Tractors Tbk	UNTR	3.51%	-6.46%	-1.05%	3.92%	1.80%
18	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1.81%	1.65%	2.13%	-0.68%	2.32%
19	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	4.70%	-3.70%	-0.13%	-0.26%	0.00%

LAMPIRAN 3

Data *Net Profit Margin* (NPM)

Rumus:

$$\textit{Net Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textit{Penjualan Bersih}}$$

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO	5.52%	5.63%	43.50%	16.46%	13.19%
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	3.52%	5.36%	6.88%	7.13%	6.78%
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	10.97%	8.48%	10.11%	11.24%	11.44%
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	71.73%	37.87%	31.24%	9.93%	5.67%
5	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	8.28%	9.17%	8.75%	9.31%	8.14%
6	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	8.43%	9.21%	10.54%	9.95%	12.13%
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	8.09%	5.79%	7.89%	7.33%	6.76%
8	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	26.37%	24.48%	5.19%	12.89%	7.54%
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	13.25%	13.40%	10.82%	25.97%	5.51%
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	12.21%	11.50%	12.13%	12.16%	11.85%
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	26.90%	11.77%	11.89%	7.75%	13.85%
12	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	28.25%	19.81%	22.03%	8.23%	21.57%
13	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	21.93%	13.12%	10.51%	4.98%	9.42%
14	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	15.44%	14.83%	54.40%	6.35%	24.19%
15	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	20.65%	16.79%	17.35%	7.35%	10.06%
16	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	23.91%	22.75%	25.08%	25.50%	20.63%
17	PT. United Tractors Tbk	UNTR	9.11%	5.66%	11.21%	11.89%	13.59%
18	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	16.63%	16.04%	15.96%	17.00%	21.79%
19	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	6.02%	5.16%	7.73%	5.18%	6.65%

LAMPIRAN 4

Data *Current Ratio* (CR)

Rumus:

$$\textit{Current Ratio} = \frac{Aktiva\ Lancar\ (Current\ Assets)}{Hutang\ Lancar\ (Current\ Liabilities)}$$

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO	164.17%	240.39%	247.10%	255.94%	196.01%
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	108.67%	149.56%	127.09%	162.38%	139.76%
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	132.26%	137.93%	123.94%	122.86%	114.72%
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	218.11%	273.16%	293.58%	237.35%	336.19%
5	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	162.02%	177.04%	193.79%	193.55%	205.81%
6	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	218.32%	232.60%	240.68%	242.83%	195.17%
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	180.74%	170.53%	150.81%	150.27%	106.63%
8	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	493.37%	488.66%	452.50%	370.31%	313.73%
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	84.43%	48.16%	69.61%	75.95%	38.01%
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	340.36%	369.78%	413.11%	450.94%	465.77%
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	523.33%	691.33%	545.47%	513.68%	453.16%
12	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	971.69%	743.11%	158.10%	460.39%	340.66%
13	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	170.62%	258.13%	260.58%	387.44%	154.16%
14	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	207.51%	154.35%	165.58%	246.34%	237.85%
15	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	220.90%	159.70%	127.25%	156.78%	195.15%
16	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	106.22%	135.29%	119.97%	104.82%	93.53%
17	PT. United Tractors Tbk	UNTR	206.04%	214.77%	229.88%	180.44%	114.07%
18	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	71.49%	65.40%	60.56%	63.37%	74.77%
19	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	112.25%	118.52%	147.56%	134.40%	154.17%

LAMPIRAN 5

Data *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rumus:

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{Total\ Hutang\ (Liabilities)}{Modal\ Sendiri\ (Ekuitas)}$$

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO	0.97	0.78	0.72	0.67	0.64
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	1.48	1.09	0.96	0.86	1.01
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	0.96	0.94	0.87	0.89	0.98
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	0.52	0.63	0.57	0.57	0.72
5	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	0.75	0.67	0.59	0.58	0.53
6	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0.66	0.62	0.56	0.56	0.51
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1.08	1.13	0.87	0.88	0.93
8	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	0.17	0.16	0.15	0.18	0.20
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	1.79	1.97	2.27	3.31	3.08
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.27	0.25	0.22	0.2	0.19
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	1.14	1.18	1.07	0.9	0.96
12	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	0.45	0.51	0.5	0.54	0.54
13	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	1.1	1.15	1.16	0.97	1.48
14	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	0.71	0.82	0.76	0.59	0.49
15	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0.37	0.39	0.45	0.61	0.56
16	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	0.64	0.78	0.7	0.77	0.76
17	PT. United Tractors Tbk	UNTR	0.56	0.57	0.5	0.73	1.04
18	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2.11	2.26	2.56	2.65	1.58
19	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2.2	2.6	1.46	2.12	2.44

LAMPIRAN 6

Data *Inventory Turn Over* (ITO)

Rumus:

$$\textit{Inventory Turn Over} = \frac{Harga\ Pokok\ Penjualan\ (HPP)}{Persediaan\ Rata-Rata}$$

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO	26.12	25.26	25.16	26.65	24.40
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	15.04	18.36	14.50	16.97	18.10
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	10.37	8.35	8.01	8.78	8.19
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	0.32	0.27	0.26	0.36	0.22
5	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	1.59	1.52	1.60	1.72	2.02
6	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	7.72	8.24	8.35	7.71	7.20
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	5.60	5.82	5.88	5.54	4.99
8	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	6.95	6.21	5.47	5.31	6.00
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	477.06	271.67	220.39	269.27	354.54
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2.89	3.05	3.11	3.00	3.19
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0.41	0.26	0.00	0.24	0.23
12	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	1.90	1.77	1.62	1.24	1.10
13	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	48.61	38.70	37.66	34.45	36.76
14	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	9.36	8.47	8.27	9.71	9.32
15	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	5.64	6.25	6.41	6.25	5.91
16	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	45.35	56.12	56.23	60.25	64.97
17	PT. United Tractors Tbk	UNTR	5.89	4.68	4.65	6.69	5.92
18	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	7.90	7.71	8.49	8.48	8.20
19	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	11.41	12.95	11.80	16.01	7.21

LAMPIRAN 7

Data *Price to Book Value* (PBV)

Rumus:

$$\textit{Price to Book Value} = \frac{\textit{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\textit{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO	0.81	0.36	1.18	1.07	0.6
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	2.84	3.89	3.06	2.82	1.8
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2.6	1.92	2.54	2.15	1.98
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk'	BSDE	1.89	1.57	1.44	1.12	0.81
5	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	3.66	2.78	3.27	4.04	3.75
6	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	5.26	4.79	5.61	5.11	5.56
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1.45	1.05	1.55	1.43	1.35
8	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	3.96	3.44	2.23	3.29	3.01
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	4.2	2.87	2.26	2.53	1.65
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	9.3	5.66	6.01	5.97	4.89
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	1.44	1.26	0.76	0.43	0.22
12	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	4.14	2.77	2.57	1.9	0.94
13	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	4.24	1.6	1.62	0.98	1.04
14	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	3.53	1.12	3	2.05	3.32
15	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	4.09	2.46	1.91	1.93	2.15
16	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	3.57	3.35	4.23	3.99	3.5
17	PT. United Tractors Tbk	UNTR	1.68	1.61	1.97	2.78	1.87
18	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	45.03	58.48	46.67	82.44	38.62
19	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	4.79	2.99	3.71	0.95	0.96

LAMPIRAN 8

Data Risiko Sistematis (*Beta*)

Rumus:

$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} + e_{it}$

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO	1.03	0.84	2.47	1.23	1.68
2	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	1.35	0.46	0.63	0.28	1.74
3	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	1.64	1.91	1.87	1.27	1.12
4	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	1.79	2.02	2.58	0.46	1.64
5	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	1.22	0.47	0.16	1.27	1.41
6	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0.00	1.09	-0.51	0.93	0.67
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1.34	1.04	1.57	1.07	1.26
8	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	0.90	1.40	1.03	3.43	2.67
9	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	1.50	1.48	0.24	-0.05	1.12
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.55	0.93	1.95	0.83	1.23
11	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR	1.64	0.94	2.19	-1.22	1.58
12	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	0.81	1.87	3.31	2.09	2.04
13	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	0.96	1.88	1.33	0.80	3.02
14	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	0.40	1.34	2.80	-7.77	1.70
15	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	1.32	1.22	1.32	1.22	3.45
16	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	0.64	0.87	1.05	0.78	-0.62
17	PT. United Tractors Tbk	UNTR	1.13	0.80	0.96	0.71	0.54
18	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.81	0.25	1.32	1.44	0.52
19	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2.77	1.24	1.85	-1.05	5.53

LAMPIRAN 9

Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	95	-6.46	12.18	-.0615	3.20921
NPM	95	3.52	71.73	14.3642	10.55434
CR	95	38.01	971.69	232.4993	161.11471
DER	95	.15	3.31	.9536	.67439
ITO	95	.00	477.06	28.0079	73.31550
PBV	95	.22	82.44	5.4004	12.21249
RISIKO	95	-7.77	5.53	1.1788	1.33092
Valid N (listwise)	95				

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

LAMPIRAN 10

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.38850736
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.582
Asymp. Sig. (2-tailed)		.888

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

LAMPIRAN 11

Uji Multikolineritas

Coefficients[a]

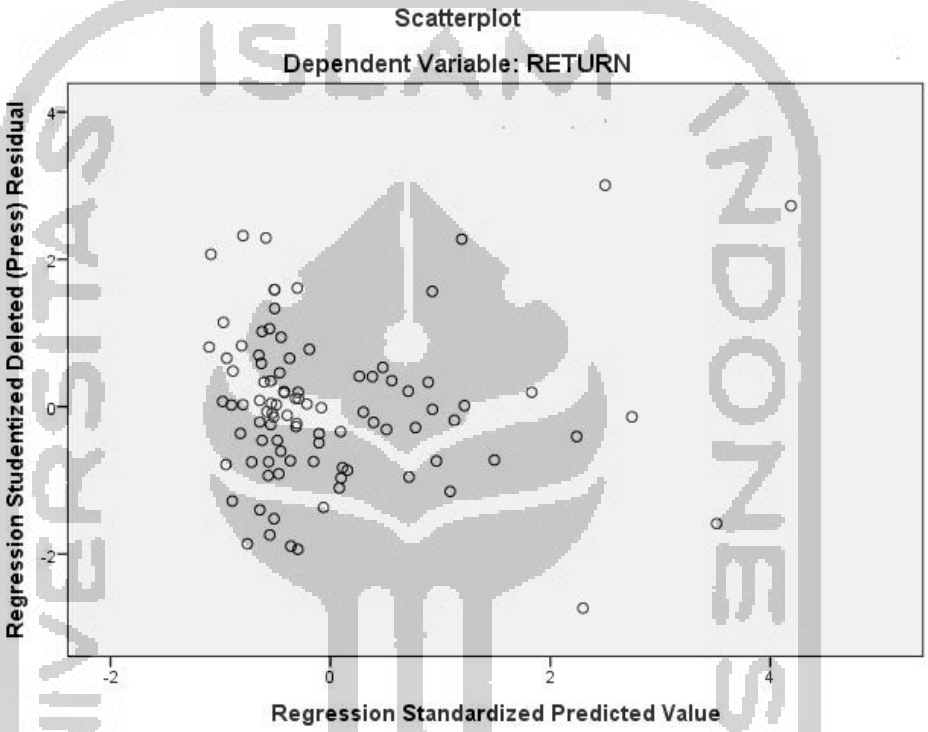
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.450	.971		-1.493	.139		
	NPM	.108	.029	.357	3.731	.000	.907	1.103
	CR	-.002	.002	-.100	-.968	.336	.778	1.285
	DER	-.311	.636	-.065	-.489	.626	.464	2.153
	ITO	.016	.005	.361	3.139	.002	.625	1.599
	PBV	.026	.029	.100	.909	.366	.682	1.467
	RISIKO	.004	.226	.002	.016	.987	.945	1.058

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

LAMPIRAN 12

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

LAMPIRAN 13

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520[a]	.270	.220	2.83345	1.876

a. Predictors: (Constant), RISIKO, DER, NPM, PBV, CR, ITO
b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

LAMPIRAN 14

Durbin-Watson Statistik

Tabel Durbin-Watson Statistic : 5 percent significant points of dL and dU

	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6		K=7		K=8		K=9		K=10	
N	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875	1.201	1.930	1.156	1.986	1.110	2.044
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814	1.294	1.861	1.253	1.909	1.212	1.959	1.170	2.010
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808	1.335	1.850	1.298	1.894	1.260	1.939	1.222	1.984
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843	1.336	1.882	1.301	1.923	1.266	1.964
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802	1.401	1.837	1.369	1.873	1.337	1.910	1.305	1.948
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834	1.399	1.867	1.369	1.901	1.339	1.935
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831	1.425	1.861	1.397	1.893	1.369	1.925
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829	1.448	1.857	1.422	1.886	1.396	1.916
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827	1.469	1.854	1.445	1.881	1.420	1.909
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827	1.489	1.852	1.465	1.877	1.442	1.903
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826	1.506	1.850	1.484	1.874	1.462	1.898
150	1.720	1.746	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817	1.637	1.832	1.622	1.847	1.608	1.868	1.574	1.877
200	1.758	1.778	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.831	1.697	1.841	1.686	1.832	1.675	1.863	1.665	1.874

LAMPIRAN 15

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.450	.971		-1.493	.139		
	NPM	.108	.029	.357	3.731	.000	.907	1.103
	CR	-.002	.002	-.100	-.968	.336	.778	1.285
	DER	-.311	.636	-.065	-.489	.626	.464	2.153
	ITO	.016	.005	.361	3.139	.002	.625	1.599
	PBV	.026	.029	.100	.909	.366	.682	1.467
	RISIKO	.004	.226	.002	.016	.987	.945	1.058

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

LAMPIRAN 16

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520[a]	.270	.220	2.83345	1.876

a. Predictors: (Constant), RISIKO, DER, NPM, PBV, CR, ITO
b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019

LAMPIRAN 17

Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	261.605	6	43.601	5.431	.000[b]
	Residual	706.503	88	8.028		
	Total	968.108	94			

a. Dependent Variable: RETURN
b. Predictors: (Constant), RISIKO, DER, NPM, PBV, CR, ITO

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS, 2019