

**DETERMINAN PROFITABILITAS DAN *RETURN SAHAM*
PERUSAHAAN *GO PUBLIC***

SKRIPSI



Ditulis Oleh:

Nama : Shanly Idamsyah
Nomor Mahasiswa : 18311391
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2022

**DETERMINAN PROFITABILITAS DAN *RETURN SAHAM*
PERUSAHAAN *GO PUBLIC***

SKRIPSI

**Ditulis dan Diajukan untuk Memenuhi Syarat Ujian Akhir Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis
dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia**



Ditulis Oleh:

Nama : Shanly Idamsyah

Nomor Mahasiswa : 18311391

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain 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 kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 04 Agustus 2022

Penulis,



C3FAJX952448382
Shanly Idamsyah

**DETERMINAN PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM
PERUSAHAAN GO PUBLIC**

Nama : Shanly Idamsyah

Nomor Mahasiswa : 18311391

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 04 Agustus 2022

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen pembimbing,



Zaenal Arifin, Dr., M.Si

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

**TUGAS AKHIR BERJUDUL
DETERMINAN PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM
PERUSAHAAN GO PUBLIC**

Disusun Oleh : **SHANLY IDAMSYAH**
Nomor Mahasiswa : **18311391**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada hari, tanggal: Rabu, 14 September 2022

Penguji/ Pembimbing TA : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

Penguji : Abdur Rafik, S.E., M.Sc.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas dan *return* saham. Variabel dalam penelitian ini meliputi likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), solvabilitas (*debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*), aktivitas (*total asset turnover* dan *inventory turnover*), profitabilitas (*return on asset* dan *return on equity*) dan *return* saham serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Namun akibat terdapat masalah pada uji multikolinearitas maka peneliti memutuskan untuk menghilangkan variabel QR dan ROE sebagai variabel independen, tetapi sebagai variabel dependen ROE akan tetap digunakan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan non keuangan yang sahamnya tercatat dalam indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Tahapan analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda dan uji T. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE, DER tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh positif terhadap ROE, DAR tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE, TATO berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE, ITO tidak berpengaruh terhadap TOA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Selain itu penelitian ini juga menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham, DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, DAR tidak berpengaruh terhadap *return* saham, TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham, ITO tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas dan Return Saham.

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors that affect profitability and stock returns. The variables in this study include liquidity (current ratio and quick ratio), solvency (debt to equity ratio and debt to asset ratio), activity (total assets turnover and inventory turnover), profitability (return on assets and return on equity), and stock returns and firm size as control variables. However, due to problems in the multicollinearity test, the researchers decided to eliminate the QR and ROE variables as independent variables, but as the dependent variable, ROE will still be used. The population in this study are companies listed in the LQ 45 index. The data source used is secondary data in the form of financial reports from non-financial companies whose shares are listed in the LQ 45 index of the Indonesia Stock Exchange from 2016-2020. The stages of data analysis in this study include descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear regression test, and T-test. The results of this study indicate that CR has no effect on ROA but has a negative effect on ROE, DER has no effect on ROA but has a positive effect on ROE, DAR has no effect on ROA but has a negative effect on ROE, TATO has no positive effect on ROA and ROE, ITO has no negative effect on ROE but has a negative effect on ROE. In addition, this study also shows that CR has a negative effect on stock returns, DER has a negative effect on stock returns, DAR has no effect on stock returns, TATO has no effect on stock returns, ITO has no effect on stock returns, and ROA has no effect on stock returns.

Keywords: *Liquidity, Solvency, Activity, Profitability, and Stock Return.*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT sebagai rasa syukur atas segala karunia, rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam tak lupa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaatnya kepada seluruh umat Islam. Alhamdulillah Rabbil ‘Alamin, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Determinan Profitabilitas dan Return Saham Perusahaan *Go Public*”. Tujuan dari penulisan skripsi ini yaitu sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Penulis juga menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini tidak akan terlaksana dengan baik tanpa bantuan dari semua pihak yang telah bersedia meluangkan waktu, memberi bimbingan, serta dukungan baik moril maupun materil serta do’a dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT karena atas rahmat, rezeki, dan hidayah-Nya sehingga penulis diberikan kesehatan dan kekuatan untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua yaitu Bapak Yusrin dan Ibu Agustina yang selalu memberikan doa, motivasi dan dukungan moril maupun materil kepada penulis.
3. Adik penulis, Ferli Ramayuda yang selalu memberikan support, doa, dan semangat kepada penulis.
4. Bapak Zaenal Arifin selaku dosen pembimbing yang dengan ikhlas dan kesabaran hatinya yang bersedia untuk meluangkan waktu serta tenaga untuk selalu membimbing, mengkritik, dan memberi masukan yang terbaik dalam penyusunan skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikannya. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT, diberi kesehatan, dan kebahagiaan dalam hidupnya.

5. Seluruh Ibu/Bapak dosen dan staff di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang dengan ikhlas memberikan ilmunya kepada penulis, baik dalam perkuliahan maupun di luar perkuliahan.
6. Seluruh teman-teman semasa kuliah.
7. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih banyak atas dukungan dan motivasi yang diberikan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki penulis. Semua kritik dan saran dengan senang penulis akan menerimanya sebagai masukan. Penulis mohon maaf yang sebesar-sebesarnya apabila terdapat kesalahan penulisan maupun isi materi dalam skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penelitian selanjutnya dan bagi yang membutuhkan.

Yogyakarta, 04 Agustus 2022



Shanly Idamsyah

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR.....	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1. Hipotesis Pasar Efisien.....	9
2.2. Nilai Perusahaan.....	13
2.3. Nilai Perusahaan, Laba dan Harga Saham	13
2.4. Faktor-faktor yang Memengaruhi Profitabilitas.....	15
2.3.1. Ukuran Perusahaan.....	15
2.3.2. <i>Corporate Governance</i>	16
2.3.3. Pangsa Pasar.....	16
2.3.4. Likuiditas	17

2.3.5.	Solvabilitas.....	18
2.3.6.	Aktivitas.....	19
2.5.	Faktor-faktor yang Memengaruhi Harga Saham.....	19
2.4.1.	Faktor Makro Ekonomi.....	20
2.4.2.	Faktor Sektor Industri.....	21
2.4.3.	Faktor Perusahaan.....	21
2.6.	Pengembangan Hipotesis.....	22
2.5.1.	Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas.....	22
2.5.2.	Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas.....	23
2.5.3.	Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas.....	24
2.5.4.	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	26
2.5.5.	Pengaruh Solvabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	27
2.5.6.	Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap <i>Return Saham</i>	28
2.5.7.	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	29
BAB III METODE PENELITIAN.....		30
3.1.	Populasi dan Sampel.....	30
3.2.	Data dan Sumber Data.....	30
3.3.	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	30
3.4.	Pengujian Hipotesis.....	33
3.4.1.	Statistik Deskriptif.....	33
3.4.2.	Uji Asumsi Klasik.....	33
3.4.3.	Analisis Regresi Linear Berganda.....	34
3.4.4.	Uji T.....	36
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		38
4.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	38

4.2.	Uji Asumsi Klasik	46
4.2.1.	Uji Multikolinearitas	46
4.2.2.	Uji Autokorelasi	47
4.2.3.	Uji Heteroskedastisitas	48
4.3.	Analisis Regresi Linear Berganda	49
4.4.	Pembahasan	56
4.4.1.	Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas	56
4.4.2.	Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas	57
4.4.3.	Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas	58
4.4.4.	Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham	60
4.4.5.	Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham	61
4.4.6.	Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham	63
4.4.7.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham	64
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		66
5.1.	Kesimpulan	66
5.2.	Saran	68
DAFTAR PUSTAKA		70
LAMPIRAN		76

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	35
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	44
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Profitabilitas	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Return Saham	50



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada dasarnya setiap perusahaan wajib menyampaikan laporan keuangannya kepada seluruh stakeholder dan shareholder-nya pada setiap periode tertentu. Laporan keuangan berisi informasi penting yang menunjukkan kondisi perusahaan. Melalui laporan keuangan kita dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan dan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba.

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Dengan mengetahui kinerja perusahaan kita dapat mengukur sejauh mana tingkat produktivitas dan efisiensi suatu perusahaan serta bermanfaat untuk mengetahui bagaimana perkembangan suatu perusahaan. Untuk menilai kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan umumnya dihitung dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Dengan melakukan analisis terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan maka dapat diketahui kekuatan serta kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat tercermin dari pertumbuhan laba. Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Ketika suatu perusahaan mampu menghasilkan laba yang maksimal dan selalu bertambah setiap periode maka dapat dikatakan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sukses dan memiliki kinerja yang baik. Tingkat profitabilitas mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan secara efektif dan efisien. Menurut Tan dan Lim (2019) sangat penting bagi perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan secara konsisten demi kelangsungan hidup perusahaan. Profitabilitas yang diperoleh dapat menjadi indikator penilaian kinerja perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Para investor tentunya akan menanamkan investasinya pada

perusahaan yang dapat memberikan return yang tinggi. Dengan kinerja perusahaan yang semakin bertumbuh akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena dianggap akan mampu memenuhi tujuan investor, hal ini sekaligus akan menjadi kesempatan besar bagi perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya.

Setiap perusahaan mengharapkan kenaikan profitabilitas di setiap periode waktu, namun terkadang pada praktiknya laba terkadang mengalami penurunan dan tidak sesuai harapan. Oleh karena itu, diperlukan analisis laporan keuangan yang bertujuan untuk menganalisis profitabilitas yang kemudian berguna sebagai dasar pengambilan keputusan dan mengevaluasi kebijakan-kebijakan yang akan diterapkan dalam perusahaan pada periode yang akan datang. Selain itu analisis laporan keuangan juga berguna sebagai dasar pengambilan keputusan oleh investor ketika ingin menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Saat ada publikasi laporan keuangan para investor akan melihat kinerja laporan keuangan dari perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan meningkat, investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut maka permintaan terhadap saham tersebut juga akan meningkat, sehingga harga saham akan naik. Hal ini berlaku sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian maka harga saham akan cenderung turun.

Harga saham yang ada di pasar sangatlah fluktuatif. Ada banyak penelitian yang mengaitkan harga saham dengan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham juga akan mengalami peningkatan sehingga akan meningkatkan return yang diterima oleh investor. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Perusahaan diharapkan mampu mengelola perusahaan dengan efektif dan efisien sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan aktivitas operasional yang baik diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan kemudian diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang meningkat secara stabil dalam jangka panjang. Bagi perusahaan publik, peningkatan nilai ini terlihat dari return saham yang meningkat sebagai respon pasar atas kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan seperti likuiditas, solvabilitas/leverage dan aktivitas perusahaan. Menurut Kasmir (2014) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya maupun untuk membiayai operasional sehari-hari sebagai modal kerja. Likuiditas tinggi menggambarkan perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek. Kemampuan perusahaan ini memberikan sinyal positif bahwa kondisi perusahaan sedang stabil dan mampu menghasilkan profit yang tinggi.

Faktor lainnya adalah solvabilitas, menurut Kasmir (2014) solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin besar utang menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan, begitu pun sebaliknya.

Aktivitas perusahaan juga merupakan faktor yang memengaruhi profitabilitas dan dapat diukur dengan rasio aktivitas. Menurut Kasmir (2014) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva yang dimiliki serta mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Semakin cepat tingkat perputaran aktiva maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap profitabilitas.

Berbagai penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas telah dilakukan, di antaranya oleh Meidiyustiani (2016) serta Wahyuni dan Suryakusuma (2018) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa yang likuiditas tinggi menggambarkan perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek. Kemampuan perusahaan ini memberikan sinyal positif bahwa kondisi perusahaan sedang stabil dan mampu menghasilkan profit yang tinggi. Berbeda dengan

penelitian Halim (2018) dan Dwiyanthi dan Sudiartha (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi perusahaan menghasilkan laba. Sedangkan hasil penelitian Anggarsari (2018) dan Widiastuti *et al* (2016) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Artinya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak memberikan jaminan ketersediaan modal kerja guna mendukung aktivitas operasional perusahaan, sehingga tingkat profitabilitas yang ingin dicapai menjadi tidak seperti yang diharapkan.

Penelitian terkait solvabilitas terhadap profitabilitas sudah dilakukan, berdasarkan hasil penelitian Estirahayu *et al* (2014) dan Halim (2018) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Semakin besar tingkat solvabilitas menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan, begitu pun sebaliknya. Sedangkan hasil penelitian Afrillinda (2020), Widiastuti *et al* (2016) serta Wahyuni dan Suryakusuma (2018) menyimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Artinya semakin tinggi solvabilitas menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal itu sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sari dan Asiah (2016) dan Anggarsari (2018) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini memberikan makna bahwa struktur modal perusahaan lebih didominasi utang dibandingkan modal. Dominasi atas utang tentunya memberikan dampak terhadap kelangsungan hidup perusahaan, terutama dalam meningkatkan laba yang diperoleh. Ini mengindikasikan bahwa peningkatan utang perusahaan yang digunakan untuk modal kerja atau aktivitas operasional perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan yang optimal, sehingga perubahan solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan untuk dapat meningkatkan kinerja atau profit perusahaan.

Penelitian tentang rasio aktivitas terhadap profitabilitas perusahaan sudah dilakukan, Afrillinda (2020), Esthirahayu et al (2014), Widiastuti et al (2016) serta Wahyuni dan Suryakusuma (2018) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini menjelaskan bahwa semakin cepat tingkat perputaran aktivitya maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan. Dengan demikian semakin efektif perputaran aset perusahaan atau pengelolaan aset mampu menghasilkan kinerja perusahaan yang tinggi sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan berdampak pada peningkatan return yang didapat investor. Sedangkan penelitian Triyanti (2019) yang menemukan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dengan alasan bahwa penjualan yang tinggi tidak lantas menghasilkan laba yang tinggi pula. Karena faktor kompetitor yang sangat banyak dengan persaingan harga yang sangat ketat yang mengakibatkan pembengkakan beban sehingga berdampak pula pada penurunan laba atau bahkan menyebabkan kerugian.

Seperti yang sudah dibahas sebelumnya pergerakan harga saham sangatlah fluktuatif. Harga saham dapat mengalami kenaikan dan penurunan. Ada banyak faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham mulai dari faktor makro ekonomi seperti suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas politik sampai faktor pertumbuhan sektoral atau industri perusahaan tersebut. Selain itu faktor lainnya adalah faktor fundamental perusahaan. Faktor fundamental adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan tersebut. Menurut Ika dan Listiorini (2017) faktor fundamental perusahaan merupakan faktor kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan atas kegiatan operasi yang dilakukannya. Indikator yang digunakan pada umumnya berbasis kinerja keuangan. Apabila kinerja perusahaan baik maka harga saham akan cenderung meningkat dan apabila harga saham meningkat maka return yang diterima juga meningkat. Hal ini disebabkan oleh kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin baik dan memiliki harapan untuk memperoleh return atau dividen yang besar. Faktor fundamental ini bisa dilihat

dari laporan keuangan dan dari laporan keuangan bisa dilihat kinerja perusahaan dari segi likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas perusahaan.

Penelitian terkait likuiditas terhadap return saham sudah dilakukan, Farkhan dan Ika (2012) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Karena dalam hal ini jika likuiditas yang dimiliki perusahaan naik, yang berarti perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan dapat menaikkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian Sembiring dan Fauzie (2015) dan Tarmizi *et al* (2018) menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka akan semakin rendah hasil yang diperoleh dari investasi saham tersebut. Akan tetapi berbeda dengan penelitian Thrisye dan Simu (2013) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa tidak selalu perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berkinerja baik. Likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola *money to create money*, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian terkait solvabilitas terhadap return saham pernah dilakukan, Sembiring dan Fauzie (2015), Affinanda dan Yuyetta (2015) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini dapat terjadi karena utang perusahaan digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan optimal dengan biaya utang yang minimal atau biasa disebut "*minimize cost and maximize value*" sehingga utang perusahaan yang tercermin melalui solvabilitas mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Thrisye dan Simu (2013) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini dapat terjadi karena rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan utang jangka panjangnya. Berbeda dengan penelitian Bisara (2015), Effendi (2017) dan Dewi *et al* (2020) yang menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa solvabilitas tidak selalu menjadi patokan yang pasti bagi investor untuk melakukan investasinya tetapi juga ada faktor-faktor lain yang mungkin lebih relevan.

Penelitian terkait aktivitas terhadap return saham pernah dilakukan. Hasil penelitian Sembiring dan Fauzie (2015), Effendi (2017) dan Dewi *et al* (2020) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini dikarenakan nilai rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba yang kemudian akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan meningkatkan return saham. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian Thrisye dan Simu (2013) dan Bisara (2015) menyimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan tidak dapat menjelaskan return saham yang akan diterima oleh investor atau ada faktor lain.

Penelitian terkait profitabilitas terhadap return saham pernah dilakukan. Hasil penelitian Affinanda dan Yuyetta (2015), Bisara (2015), Dewi (2016) dan Fitriana (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perputaran aktiva dan semakin tinggi pula profit margin yang diperoleh oleh perusahaan, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan mengakibatkan return saham meningkat. Berbeda dengan hasil penelitian Fitri (2017) dan Ningsih (2017) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini kembali dilakukan untuk menguji bagaimana profitabilitas dan return saham pada perusahaan *go public*. Adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sebelumnya menjadi celah untuk meneliti kembali dengan tujuan untuk memperjelas hasil dari berbagai temuan sebelumnya. Penelitian ini

bertujuan untuk memberikan bukti bahwa variabel Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas berpengaruh terhadap profitabilitas dan sekaligus membuktikan pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap return saham. Penelitian ini berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya karena pada penelitian ini di setiap variabelnya menggunakan dua metode pengukuran sehingga diharapkan dapat lebih akurat.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian bagi akademisi yaitu: Sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian mengenai determinan profitabilitas dan *return* saham perusahaan *go public*. Manfaat bagi praktisi yaitu: Membantu para calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan dilihat dari kinerja perusahaan serta membantu manajer untuk menganalisis kekuatan dan kelemahan perusahaan berdasarkan kinerja keuangan dan juga memprediksi produktivitas perusahaan di periode yang akan datang.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hipotesis Pasar Efisien

Pasar yang efisien adalah ketika semua harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan seluruh informasi yang ada. Informasi tersebut bisa berupa hasil laporan keuangan, *corporate action*, pembagian dividen dan lain sebagainya. Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970). Pasar yang dimaksud dalam konteks ini adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien ketika tidak seorangpun, baik individu maupun institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses dengan mudah dan murah oleh semua pihak, maka harga yang terbentuk di pasar adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorangpun bisa memperoleh keuntungan tak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Secara umum Beaver (1989) mendefinisikan efisiensi pasar sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Konsep pasar efisien tersebut menunjukkan adanya proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang sempurna, respon yang diterima pun bisa positif ataupun negatif. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”.

Fama (1970) mengelompokkan pasar menjadi 3 bentuk yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) yaitu: (1) hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*), (2) hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form of the efficient market hypothesis*), dan hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*).

1. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah

Hipotesis pasar efisien bentuk lemah merupakan suatu pasar dimana harga saham merefleksikan semua informasi harga historis. Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, merupakan cerminan dari pergerakan harga saham tersebut dimasa lalu. Misalkan, ada suatu siklus atas kinerja harga saham yang menunjukkan bahwa harga saham akan naik menjelang tutup tahun (akhir tahun) dan kemudian turun pada awal tahun. Jika didasarkan dengan hipotesis pasar efisien bentuk lemah, maka pasar akan segera mengetahui dan menyesuaikan harganya dengan melakukan perubahan terhadap strategi perdagangannya. Untuk mengantisipasi penurunan harga tersebut, para investor akan menjual sahamnya guna menghindari kerugian akibat dari jatuhnya harga saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, upaya yang dilakukan investor tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan secara keseluruhan turun, begitupun sebaliknya. Jika kondisi pasar demikian adanya, artinya bahwa harga yang terbentuk mencerminkan perilaku harga secara historis dan bentuk pasar efisien lemah dapat dikatakan terpenuhi.

2. Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat

Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan. Gumanti dan Utami (2002) menjelaskan bahwa selain merupakan cerminan harga saham historis, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar, termasuk di dalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan (pelengkap) sebagaimana diwajibkan oleh peraturan akuntansi. Informasi yang tersedia di publik juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti *corporate action*, pajak bangunan, suku bunga dan lain sebagainya. Berdasarkan konsep setengah-kuat, investor tidak akan mampu untuk memperoleh *abnormal returns* dengan menggunakan strategi yang dibangun berdasarkan informasi yang tersedia di *public*. Dengan kata

lain, analisis terhadap laporan keuangan tidak memberikan manfaat apa-apa. Ide dari pandangan ini adalah bahwa sekali informasi tersebut menjadi informasi *public*, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat untuk mencerminkan semua informasi *public* yang ada. Berlawanan dengan pendukung hipotesis pasar efisien bentuk lemah, pada pasar efisien bentuk semi-kuat ada banyak investor yang berfikir bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan analisis dengan menggunakan data atau informasi akuntansi (laporan keuangan) dan dari sumber lain untuk mengidentifikasi saham yang salah harga yang disebut investor tersebut melakukan analisis fundamental.

3. Hipotesis pasar efisien bentuk kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang tidak terpublikasikan. Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik maupun informasi pribadi (*private information*). Dalam kaitannya dengan hal tersebut, maka dalam konteks pasar efisien bentuk kuat tidak ada seorangpun baik individu maupun institusi dapat memperoleh *abnormal return* pada suatu periode tertentu, dengan menggunakan informasi yang tersedia di publik dalam konteks kelebihan informasi, termasuk di dalamnya informasi yang hanya dapat diakses oleh orang-orang tertentu seperti manajemen perusahaan, dewan direksi, kreditor dll.

Jika merujuk pada hipotesis pasar efisien maka penelitian ini tidak berdampak signifikan untuk menganalisa pergerakan harga saham dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sesuai dengan hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat yang menyatakan bahwa pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan. Bagi investor yang percaya bahwa pasar dalam kondisi

yang tidak efisien, maka mereka akan menerapkan strategi perdagangan aktif (menggunakan analisis teknikal maupun fundamental). Sedangkan bagi investor yang percaya pasar dalam kondisi efisien, cenderung akan menerapkan strategi perdagangan pasif, dengan membentuk portofolio yang mampu mereplikasi indeks pasar. Bagi investor yang melakukan analisis fundamental, jika pasar berada dalam bentuk semi-strong form, terbukti dan terjadi, maka analisis fundamental yang dilakukan investor tidak akan memberi banyak arti. Sedangkan jika pasar efisien dalam bentuk *weak-form*, maka investor yang melakukan analisis teknikal tidak mampu melakukan prediksi atau peramalan harga sekuritas di masa yang akan datang.

Akan tetapi perlu di ketahui juga bahwa hingga saat ini pertanyaan terkait apakah pasar benar-benar telah efisien masih memunculkan banyak anggapan dan belum adanya kesimpulan yang pasti berkaitan hal tersebut. Masih banyak perdebatan terkait hipotesis pasar efisien, berbagai penelitian dilakukan dengan berbagai model pengujian dan sampai saat ini belum ada keputusan yang utuh tentang ada atau tidaknya pasar yang efisien. Dalam membahas pengujian pasar efisien, perlu juga dibahas adanya ketidak-teraturan (anomali) yang ada yang terkait dengan hipotesis pasar efisien. Anomali di sini adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, suatu peristiwa dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Maka dari itu analisis keuangan perusahaan masih tetap perlu dilakukan untuk melihat dan mengantisipasi bagaimana kondisi ekonomi global maupun internal perusahaan itu sendiri dan kemudian dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam menjalan aktivitas perusahaan maupun dalam berinvestasi bagi investor.

2.2. Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Fidhayatin dan Dewi (2012) nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal. Dapat dikatakan nilai perusahaan adalah harga saham yang harus dibayarkan oleh investor jika ingin memiliki suatu perusahaan. Menurut Sholikhah (2018) perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini mengakibatkan tingginya permintaan investor untuk memperoleh saham tersebut. Kondisi seperti itu akan menyebabkan kenaikan harga saham. Dengan demikian, harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi bagi perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi diinginkan oleh pemilik perusahaan karena nilai yang tinggi juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini tentunya menjadi peluang investasi karena memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Tingginya nilai perusahaan dapat menciptakan kepercayaan pasar akan kondisi perusahaan saat ini dan sekaligus menunjukkan prospek perusahaan di masa depan. Investor menggunakan nilai perusahaan sebagai indikator untuk melihat potensi yang ada dalam perusahaan tersebut. Investor menganggap nilai perusahaan sebagai salah satu informasi utama dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, berbagai faktor yang dapat memengaruhi keputusan investor menyebabkan fluktuasi nilai perusahaan. Sinyal positif dan negatif berdampak pada keputusan investor. Oleh sebab itu, bagi perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal harus dimulai dari penerapan dan pelaksanaan fungsi manajemen yang baik.

2.3. Nilai Perusahaan, Laba dan Harga Saham

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi yang ada dalam perusahaan. Nilai perusahaan menjadi pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi, maka tak hanya kinerja perusahaannya saja yang bagus, namun prospek perusahaan di masa depan juga ikut bagus. Nilai

perusahaan umumnya dinilai dari harga saham perusahaan. Perusahaan yang sudah melantai di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di sanalah yang menjadi ukuran dari nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Harga saham mencerminkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Investor tentunya akan memilih perusahaan yang berkinerja baik ketika menginvestasikan dananya. Hal ini akan membuat permintaan terhadap saham tersebut meningkat dan akhirnya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan tersebut. Setiap pemegang saham tentunya menginginkan nilai perusahaan yang semakin tinggi, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Selain harga saham, bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan dapat dinilai atau diindikasikan dengan variabel yang melekat pada perusahaan termasuk bagaimana pertumbuhan perusahaan tersebut. Misalnya, bagaimana perolehan laba setiap tahunnya dan lain sebagainya. Laba yang diperoleh perusahaan tentu saja tidak hanya untuk suatu saat saja, tetapi perolehan laba ini setidaknya harus terjadi secara terus menerus. Laba dapat digunakan sebagai indikator layak atau tidaknya suatu perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi. Semakin tinggi laba perusahaan berarti semakin bernilai perusahaan tersebut, karena menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Hal ini memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki keunggulan dan value yang membuatnya mampu bersaing di industri. Perusahaan yang berkinerja baik tentunya memiliki nilai tersendiri di mata investor. Karena para investor beranggapan bahwa akan sangat menguntungkan jika bisa berinvestasi di perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Hal inilah yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal yang membedakan dari penilaian menggunakan harga saham dan laba adalah jika menggunakan harga saham kita hanya melihat hasil yang terjadi di pasar. Karena harga saham di pasar murni karena permintaan dan penawaran. Hal ini bisa menjadi bias apabila hanya dilihat dari jangka waktu yang pendek. Karena bisa saja harga saham bergerak hanya karena sentiment sesaat dan atau bisa juga ada pihak berdana besar yang memanipulasi harga demi kepentingan tertentu.

Akan tetapi harga saham tetap bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam periode jangka panjang. Sedangkan jika mengukur nilai perusahaan dengan laba maka akan lebih efektif karena langsung dinilai dari kinerja perusahaan. Baik atau tidaknya kinerja perusahaan akan langsung terlihat dari laba yang dihasilkan.

2.4. Faktor-faktor yang Memengaruhi Profitabilitas

Berikut adalah faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas:

2.3.1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikatakan juga sebagai ukuran kekayaan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, log size maupun kapitalisasi pasar. Menurut teori *critical resource*, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat tetapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Teori ini menekankan pada pengendalian oleh pemilik perusahaan terhadap sumber daya perusahaan seperti aset, teknologi, kekayaan intelektual sebagai faktor-faktor yang menentukan ukuran perusahaan. Dengan sumber daya yang besar, perusahaan akan lebih memungkinkan untuk memenangkan persaingan.

Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Menurut Hansen dan Juniarti (2014) hal ini dikarenakan oleh perusahaan yang besar memiliki banyak keunggulan kompetitif, seperti *market power* di mana perusahaan besar dapat menetapkan harga yang lebih tinggi untuk setiap produknya, adanya *economics of scale* dan *economies of scope* di mana perusahaan memiliki *bargaining power* terhadap supplier dan mampu memproduksi produk secara massal dan bervariasi sehingga akan berdampak pada penghematan biaya dan efisiensi perusahaan. Hal ini juga akan meningkatkan pangsa pasar perusahaan. Semakin besar pangsa pasar, maka diharapkan perusahaan akan lebih *profitable*. Dengan banyaknya keunggulan kompetitif inilah yang pada akhirnya akan membantu perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas.

2.3.2. Corporate Governance

Menurut Islami (2018) *corporate governance* adalah sebuah sistem yang berguna untuk mengendalikan, mengawasi perusahaan dalam melakukan berbagai aktivitas, pencapaian tujuan dan menciptakan *add value* bagi *stakeholder*. Dengan kata lain *corporate governance* adalah rangkaian kebijakan yang mengatur aktivitas operasi perusahaan agar sesuai dengan tujuan dan harapan para pemangku kepentingan. Setiap perusahaan sekiranya wajib untuk menjalankan *corporate governance* dengan baik (*Good Corporate Governance*) demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan diterapkannya *corporate governance* adalah guna membatasi para pengambil keputusan agar tidak melakukan hal-hal ilegal yang dapat merusak kinerja maupun citra perusahaan. Pada dasarnya prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) adalah transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kesetaraan. Untuk menilai *corporate governance* ada beberapa indikator yang bisa digunakan, seperti struktur kepemilikan perusahaan (baik institusional maupun manajerial), jumlah dewan komisaris independen dan jumlah dewan komite audit yang ada di dalam perusahaan.

Melalui *corporate governance*, perusahaan memberikan kepastian bahwa manajemen bertindak yang terbaik demi kepentingan perusahaan. Segala keputusan yang ambil oleh pihak manajemen tentunya akan berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu GCG akan dapat mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri. Diharapkan dengan penerapan GCG, para pemangku kebijakan dapat mengambil keputusan yang terbaik dan objektif demi kepentingan perusahaan. Dengan terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatnya efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders* maka akan meningkatkan kinerja dan profitabilitas perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan tentunya tingkat profitabilitas yang dihasilkan pun akan semakin tinggi.

2.3.3. Pangsa Pasar

Pangsa pasar merupakan rasio antara penjualan produk tertentu dari suatu perusahaan dengan penjualan total pada suatu industri. Menurut Perdana (2018) pangsa pasar adalah besarnya bagian pasar yang dikuasai oleh suatu perusahaan. Dengan kata lain penguasaan suatu produk terhadap pasar atau besaran jumlah permintaan produk dari sebuah perusahaan dibandingkan dengan total jumlah permintaan produk yang beredar di pasar. Pangsa pasar dapat dikategorikan berdasarkan wilayah politis, kawasan geografis yang lebih besar, ukuran, pelanggan, tipe pelanggan, dan teknologinya. Menghitung pangsa pasar bertujuan untuk mengukur suatu perubahan dalam pendapatan dan penjualan yang berguna bagi manajemen dalam mengevaluasi permintaan di pasar. Dengan begitu dapat menilai perkembangan pasar, tren pasar, pelanggan, atau kompetitor dalam bidang bisnis yang sama. Pada dasarnya pangsa pasar dibutuhkan untuk menilai daya saing perusahaan serta mengukur perkembangan dan sebaik apa kinerja perusahaan atas pesaingnya.

Pangsa pasar merupakan indikator untuk menilai kekuatan suatu perusahaan di industri/pasar. Semakin besar pangsa pasar maka semakin besar pula kekuatan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar pangsa maka semakin besar penjualan perusahaan yang berakibat pada semakin besar laba yang diterima. Dominasi perusahaan pada pangsa pasar menimbulkan *market power*. Dalam hal ini perusahaan diyakini memiliki kemampuan untuk memengaruhi harga pasar dan atau mengalahkan pesaingnya. Pada dasarnya pangsa pasar membuat perusahaan memiliki kinerja yang baik dan pada akhirnya akan berdampak pada profitabilitas. Perusahaan dengan pangsa pasar yang besar tentunya akan lebih mudah menghasilkan laba.

2.3.4. Likuiditas

Menurut Kasmir (2014) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya maupun untuk membiayai operasional sehari-hari sebagai modal kerja. Likuiditas tinggi menggambarkan perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek. Kemampuan perusahaan ini memberikan sinyal positif bahwa kondisi perusahaan sedang stabil

dan mampu menghasilkan profit yang tinggi. Kaya (2015) menjelaskan bahwa likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. Likuiditas mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab utang saat ini serta dapat digunakan juga untuk menilai ketersediaan aktiva likuid guna memenuhi kewajiban perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berarti bahwa perusahaan terhindar dari ketidakmampuan membayar kewajibannya yang dapat menyebabkan naiknya beban denda, sehingga meningkatkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Wahyuni dan Suryakusuma (2018) menjelaskan bahwa likuiditas menjadi salah satu alat ukur guna mengetahui aktivitas perusahaan karena likuiditas yang rendah akan berakibat pada sulitnya perusahaan dalam melunasi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek. Akibatnya, secara perlahan aktivitas perusahaan mengalami kemacetan atau stagnasi.

2.3.5. Solvabilitas

Kasmir (2014) menjelaskan bahwa solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Jadi Solvabilitas dapat diartikan sebagai besarnya perbandingan antara penggunaan utang jangka panjang terhadap seluruh modal yang tersedia dari perusahaan tersebut. Semakin besar utang menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan, begitu pun sebaliknya. Semakin besar utang semakin tinggi tingkat probabilitas kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat membayar bunga dan pokok pinjamannya. Menurut Sari dan Abudanti (2014) utang akan menambah beban tanpa memedulikan besaran pendapatannya, semakin besar utang semakin tinggi tingkat probabilitas kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat membayar bunga dan pokok pinjamannya.

Perusahaan dengan utang yang tinggi pada umumnya akan dianggap tidak sehat karena akan menurunkan laba. Hansen dan Juniarti (2014) menjelaskan

bahwa solvabilitas mempunyai hubungan yang negatif dengan profitabilitas di mana dengan tingginya utang yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan harus membayar bunga utang yang tinggi dengan sumber daya yang dimilikinya termasuk menggunakan laba yang diperoleh dari hasil usahanya, sehingga profitabilitas dari perusahaan akan menurun.

2.3.6. Aktivitas

Wahyuni dan Suryakusuma (2018) menjelaskan bahwa rasio aktivitas menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. Oleh karena itu, tingkat aktivitas perusahaan biasanya dikenal dengan tingkat perputaran atau tingkat efisiensi. Menurut Kasmir (2014) rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva yang dimiliki serta mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap profitabilitas. Efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, sediaan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang lainnya. Menurut Sulistiana (2020) tingginya rasio aktivitas perusahaan mencerminkan kemampuan dana yang tertanam dalam perputaran seluruh aktiva pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi perputaran suatu aktiva perusahaan, maka akan semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya dan semakin baik tingkat efisiensi penggunaan aktiva dalam menunjang penjualan. Perputaran aset yang meningkat akan dapat meningkatkan volume penjualan untuk mendapatkan laba yang maksimal sehingga semakin cepat tingkat perputaran aktiva maka semakin cepat peningkatan laba yang dihasilkan.

2.5. Faktor-faktor yang Memengaruhi Harga Saham

Dalam berinvestasi investor harus memperhatikan faktor-faktor yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Secara fundamental terdapat beberapa

faktor yang memengaruhi harga saham seperti makro ekonomi, sektor industri perusahaan, dan kondisi perusahaan itu sendiri. Berikut adalah faktor-faktor yang memengaruhi harga saham:

2.4.1. Faktor Makro Ekonomi

Perubahan dan perkembangan ekonomi suatu negara akan berpengaruh pada iklim pasar modal. Apabila indikator makro ekonomi buruk maka akan berdampak buruk juga terhadap pasar modal yang tercermin pada pergerakan harga saham di bursa. Begitu pun sebaliknya apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal. Lingkungan makro ekonomi adalah faktor yang memengaruhi aktivitas operasi perusahaan sehari-hari. Menurut Asmara dan Suarjaya (2018) lingkungan ekonomi makro mempelajari perekonomian nasional secara keseluruhan seperti para konsumen, dunia perbankan, pemerintah, dan dunia usaha. Beberapa faktor makro ekonomi antara lain siklus ekonomi, inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, pertumbuhan PDB, kebijakan pemerintah dan stabilitas politik. Baik buruknya kondisi makro ekonomi akan berpengaruh pada pergerakan harga saham. Hal ini dikarenakan faktor psikologis pasar terkait harapan, prediksi dan spekulasi akan kondisi perekonomian ke depannya.

Investor yang mampu memprediksi kondisi ekonomi di masa yang akan datang, tentunya akan mampu mengambil keputusan yang tepat apakah dia akan membeli, menjual, atau menahan saham. Ketika perekonomian memburuk atau krisis sebagian investor akan menjual kepemilikan sahamnya karena khawatir buruknya perekonomian akan berdampak pada kinerja perusahaan. Tidak semua perusahaan dapat bertahan dari krisis sehingga banyak investor memilih untuk menjual sahamnya terlebih dahulu sambil menunggu perekonomian pulih baru kemudian mereka dapat memutuskan kembali apakah akan berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. Begitu pun ketika kondisi ekonomi sedang bagus, optimisme pasar akan lebih mendominasi. Investor akan berbondong-bondong membeli saham dengan harapan bahwa perusahaan akan menghasilkan kinerja yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan pada akhirnya akan mendapatkan keuntungan dari investasi mereka.

Pada dasarnya setiap investor akan memberikan reaksi terhadap semua hal yang memengaruhi pasar sesuai analisis mereka. Reaksi investor inilah yang kemudian diwujudkan dalam bentuk permintaan dan penawaran. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran tentunya hal tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham.

2.4.2. Faktor Sektor Industri

Tidak semua sektor industri dapat tumbuh dalam kecepatan yang sama dalam kondisi ekonomi tertentu. Ketika suatu sektor sedang naik, ada sektor lain yang diam di tempat atau bahkan turun. Terkadang dalam suatu kondisi ekonomi tertentu ada sektor yang diuntungkan dan dirugikan pada waktu yang sama. Sebagai contoh pada krisis 2020 akibat pandemi covid-19 di saat sektor lain terpuruk, sektor farmasi justru sangat diuntungkan dengan melonjaknya permintaan akan kebutuhan medis. Hal ini juga diikuti dengan naiknya harga saham farmasi secara drastis. Oleh sebab itu dalam berinvestasi ada baiknya melakukan diversifikasi sektor.

Perlu diketahui bahwa sektor industri ada yang non-siklikal dan siklikal. Sektor non-siklikal atau sering disebut sektor defensif adalah sektor yang tidak mudah terpengaruh oleh siklus atau pergerakan ekonomi. Sektor ini biasanya bergerak di bidang kebutuhan primer dan sekunder. Dengan begitu produk yang dihasilkan akan terus dibutuhkan. Pergerakan saham sektor ini cenderung stabil sehingga cenderung digunakan untuk investasi jangka panjang. Sedangkan sektor siklikal adalah sektor yang bergantung pada siklus dan pergerakan ekonomi. Contohnya sektor komoditas seperti batubara dan CPO. Saham-saham tersebut akan sangat bergantung dengan harga jual komoditas tertentu. Ketika permintaan batubara mengalami penurunan, maka harga akan turun, imbasnya perusahaan akan tertekan sehingga laba perusahaan menurun. Akibatnya harga saham perusahaan-perusahaan batubara pun mengalami penurunan. Begitu pun sebaliknya ketika harga batubara naik kinerja perusahaan akan meningkat dan saham-saham batubara juga akan naik sebagai respon dari optimisme pasar.

2.4.3. Faktor Perusahaan

Faktor internal perusahaan sangat erat kaitannya dengan harga saham. Investor yang rasional tentu akan menganalisis segala faktor dalam diri perusahaan tersebut. Seperti lingkungan perusahaan, tata kelola perusahaan hingga mempelajari laporan keuangan dan mengevaluasi kinerja bisnis perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik pastinya akan menjadi primadona para investor. Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada emiten semakin baik, harapannya adalah demi mendapatkan return yang optimal. Menurut Sudarsono dan Sudiyatno (2016) kinerja perusahaan yang baik bisa dilihat dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan (profitabilitas), kemampuan membayar utang jangka pendek (likuiditas) maupun jangka panjang (solvabilitas), serta tingkat efisiensi dan efektivitasnya dalam mengelola kekayaannya (aktivitas). Pada prinsipnya semakin baik kinerja perusahaan maka permintaan atas saham tersebut akan meningkat, sehingga pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan yang memiliki kewajiban untuk melunasi utang jangka pendeknya. Menurut Brigham dan Houston (2019) rasio likuiditas merupakan rasio yang mencerminkan hubungan antara kas dan aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Kaya (2015) menjelaskan bahwa likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. Likuiditas mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab utang saat ini serta dapat digunakan juga untuk menilai ketersediaan aktiva likuid guna memenuhi kewajiban perusahaan.

Hasil penelitian Wahyuni dan Suryakusuma (2018) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas. Semakin tinggi likuiditas perusahaan menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berarti bahwa perusahaan terhindar dari ketidakmampuan membayar kewajibannya yang dapat menyebabkan naiknya beban denda,

sehingga meningkatkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Afrillinda (2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu baik, karena menunjukkan bahwa terdapat aktiva lancar yang berlebihan yang tidak digunakan secara efektif sehingga dapat berkurangnya keuntungan atau tingkat profitabilitas perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi bisa berarti juga adanya penurunan laba karena laba operasi banyak digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk mendapatkan laba. Hal ini mengakibatkan likuiditas meningkat namun profitabilitas menjadi menurun.

Berbeda dengan hasil penelitian Widiastuti *et al* (2016) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Tidak adanya pengaruh ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya rasio likuiditas perusahaan tidak dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas. Artinya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak memberikan jaminan ketersediaan modal kerja guna mendukung aktivitas operasional perusahaan, sehingga tingkat profitabilitas yang ingin dicapai menjadi tidak seperti yang diharapkan.

Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.5.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan aset yang dimiliki. Kasmir (2014) menjelaskan bahwa solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Jadi Solvabilitas dapat diartikan sebagai besarnya perbandingan antara penggunaan utang jangka panjang terhadap seluruh modal yang tersedia dari perusahaan tersebut. Semakin besar utang menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban

perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan, begitu pun sebaliknya. Semakin besar utang semakin tinggi tingkat probabilitas kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat membayar bunga dan pokok pinjamannya.

Hasil penelitian Estirahayu *et al* (2014) dan Halim (2018) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal tersebut mengindikasikan bahwa jika solvabilitas semakin tinggi, maka semakin besar kepercayaan dari pihak luar untuk memperoleh pendanaan. Hal ini sangat memungkinkan dalam upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Afrillinda (2020) menyimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Artinya semakin tinggi solvabilitas menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal itu sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan. Semakin besar tingkat solvabilitas menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan, begitu pun sebaliknya.

Berbeda dengan hasil penelitian Sari dan Asiah (2016) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini memberikan makna bahwa struktur modal perusahaan lebih didominasi utang dibandingkan modal. Dominasi atas utang tentunya memberikan dampak terhadap kelangsungan hidup perusahaan, terutama dalam meningkatkan laba yang diperoleh. Ini mengindikasikan bahwa peningkatan utang perusahaan yang digunakan untuk modal kerja atau aktivitas operasional perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan yang optimal, sehingga perubahan solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan untuk dapat meningkatkan kinerja atau profit perusahaan.

Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

2.5.3. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan (profitabilitas) semakin besar. Menurut Kasmir (2014) rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aktiva yang dimiliki serta mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian Estirahayu *et al* (2014), Afrillinda (2020) dan Halim (2018) menemukan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa jika rasio aktivitas semakin tinggi, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan dikarenakan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki dalam aktivitas operasional perusahaan telah efisien, sehingga menimbulkan peningkatan profitabilitas. Semakin cepat tingkat perputaran aktivasnya maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat karena perusahaan sudah dapat memanfaatkan aktiva untuk meningkatkan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan.

Berbeda dengan hasil penelitian Triyanti (2019) yang menemukan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dengan alasan bahwa penjualan yang tinggi tidak lantas menghasilkan laba yang tinggi pula. Karena faktor kompetitor yang sangat banyak dengan persaingan harga yang sangat ketat yang mengakibatkan pembengkakan beban sehingga berdampak pula pada penurunan laba atau bahkan menyebabkan kerugian.

Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

2.5.4. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Likuiditas merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai likuiditas berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar likuiditas yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi harga saham. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi liabilitasnya berarti semakin kecil risiko likuiditas yang dialami perusahaan, dengan kata lain semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Hal ini dapat membantu meyakinkan investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika likuiditas meningkat maka nilai return saham juga akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian Farkhan dan Ika (2012) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan terhadap return saham. Karena dalam hal ini jika Aktiva Lancar yang dimiliki perusahaan naik, yang berarti perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang nantinya akan dapat menaikkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian Sembiring dan Fauzie (2015) dan Tarmizi et al (2018) menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka akan semakin rendah hasil yang diperoleh dari investasi saham tersebut. Hal ini disebabkan banyaknya dana perusahaan yang menganggur sehingga perusahaan tidak sepenuhnya menggunakan kemampuan yang ada untuk menghasilkan laba, tingkat persediaan yang melebihi kebutuhan dan adanya piutang tak tertagih yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar utang.

Akan tetapi berbeda dengan penelitian Thrisye dan Simu (2013) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa tidak selalu perusahaan yang memiliki likuiditas

yang tinggi berkinerja baik. Likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola *money to create money*, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.5.5. Pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham

Solvabilitas dapat diartikan sebagai besarnya perbandingan antara penggunaan utang jangka panjang terhadap seluruh modal yang tersedia dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi solvabilitas menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi utangnya, yaitu membayar pokok utang ditambah dengan bunganya. Semakin besar beban yang dimiliki perusahaan tentunya akan menurunkan laba perusahaan yang kemudian akan berdampak pada penurunan dividen yang diberikan kepada investor. Hal tersebut akan menyebabkan investor enggan menginvestasikan dananya dan menimbulkan penurunan harga saham dan juga berakibat pada penurunan *return* saham yang didapat oleh investor.

Hasil penelitian Sembiring dan Fauzie (2015), Affinanda dan Yuyetta (2015) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi karena utang perusahaan digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan optimal dengan biaya utang yang minimal atau biasa disebut "*minimize cost and maximize value*" sehingga utang perusahaan yang tercermin melalui solvabilitas mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan akan meningkatkan *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Thrisye dan Simu (2013) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Semakin tinggi solvabilitas menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi

kewajiban utangnya, yaitu membayar pokok utang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham pun akan menurun.

Berbeda dengan penelitian Bisara (2015), Effendi (2017), Dewi et al (2020) dan Erari (2014) yang menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa solvabilitas tidak selalu menjadi patokan yang pasti bagi investor untuk melakukan investasinya tetapi juga ada faktor-faktor lain yang mungkin lebih relevan.

Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham

2.5.6. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Return* Saham

Rasio aktivitas merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen di dalam menjalankan roda perusahaan. Rasio aktivitas yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk mendatangkan *revenue* bagi perusahaan dan akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan begitu akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini akan direspon dengan peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

Hasil penelitian Sembiring dan Fauzie (2015), Effendi (2017) dan Dewi et al (2020) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan nilai rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba yang kemudian akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan meningkatkan *return* saham.

Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian Thrisye dan Simu (2013) dan Bisara (2015) menyimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran aset yang dimiliki

perusahaan dalam menghasilkan penjualan tidak dapat menjelaskan *return* saham yang akan diterima oleh investor atau ada faktor lain.

Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H6: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.5.7. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai profitabilitas yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan tinggi. Perusahaan dengan profitabilitas yang besar akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hal ini disebabkan profitabilitas yang besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Selain itu, kemampuan perusahaan menghasilkan profit juga akan memengaruhi tingkat dividen yang akan dibagikan kepada investor. Tingkat profitabilitas perusahaan yang baik tentu akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan tingkat *return* yang dinikmati oleh investor. Jika minat investor untuk membeli saham perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut juga cenderung meningkat dan akan diikuti dengan peningkatan *return* saham.

Hasil penelitian Affinanda dan Yuyetta (2015), Bisara (2015), dan Erari (2014) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perputaran aktiva dan semakin tinggi pula profit margin yang diperoleh oleh perusahaan, yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan mengakibatkan *return* saham meningkat.

Berbeda dengan hasil penelitian Fitri (2017) dan Ningsih (2017) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H7: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45 (non keuangan). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode Purposive Sampling, yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu:

- 1) Perusahaan non keuangan yang sahamnya tercatat dalam indeks LQ 45 pada tahun 2016-2020.
- 2) Perusahaan non keuangan dalam indeks LQ 45 yang mempublikasi laporan keuangan secara berturut-turut untuk periode 2016-2020.

3.2. Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau pihak kedua (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa aktiva lancar, utang lancar, persediaan, total utang, total ekuitas, total aset, penjualan, total aktiva dan laba bersih perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan serta harga saham yang dapat diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

3.3. Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. Likuiditas

Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio* dan *quick ratio* yang rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Solvabilitas

Dalam penelitian ini solvabilitas diukur dengan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* yang rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c. Rasio Aktivitas

Dalam penelitian ini aktivitas diukur dengan *total asset turnover* dan *inventory turnover* yang rumusnya adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$ITO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset* dan *return on equity* yang rumusnya adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

e. Return Saham

Dalam penelitian ini *return* saham diukur menggunakan *abnormal return model market adjusted model*. *Abnormal return* adalah selisih antara *actual return* dengan *expected return*, adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal Return* periode t

R_{it} = *Actual Return* periode t

R_{mt} = *Expected Return* periode t-1

Actual return dihitung rumus:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R_{it} = *Return saham* periode t

P_t = *Harga saham* periode t

P_{t-1} = *Harga saham* periode t-1

Expected return dihitung rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return Pasar* periode t

$IHSG_t$ = *Indeks Harga Saham Gabungan* periode t

$IHSG_{t-1}$ = *Indeks Harga Saham Gabungan* periode t-1

f. Variabel Kontrol

1) Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan pada penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol terhadap profitabilitas dan *return* saham. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{SIZE} = \ln \text{ Total Aktiva}$$

3.4. Pengujian Hipotesis

Berikut adalah metode yang digunakan untuk pengujian hipotesis pada penelitian ini:

3.4.1. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi terkait objek yang diteliti melalui data sampel. Statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan karena dapat menunjukkan apakah dalam penelitian ini terdapat masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas atau tidak. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang didapat memiliki ketepatan dalam estimasi, konsisten dan tidak bias. Pengukuran asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji bagaimana korelasi antara variabel bebas/independen yang satu dengan yang lainnya. Pada penelitian ini uji multikolinearitas diuji dengan menggunakan uji korelasi. Jika nilai korelasinya < 0.8 maka dapat dikatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Apabila nilai korelasi antar variabel independen > 0.8 maka terdapat masalah multikolinearitas untuk itu perlu menghilangkan salah satu variabel yang bermasalah tersebut. Hal ini dikarenakan apabila ada korelasi yang terlalu tinggi antara variabel independen maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen terganggu.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*error term*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik tidak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi diuji menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Uji autokorelasi dapat dikatakan tidak bermasalah apabila probabilitas bernilai > 0.05 . Jika probabilitas tidak mencapai 0.05 maka pengujian tersebut terdapat masalah autokorelasi sehingga harus disesuaikan dengan model white.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji bagaimana korelasi antara error term dengan variabel independen pada sebuah penelitian. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini diuji menggunakan uji white test. Uji heteroskedastisitas dikatakan tidak bermasalah apabila nilai signifikansi atau probabilitasnya > 0.05 . Apabila terdapat masalah heteroskedastisitas di mana nilai probabilitasnya di bawah 0.05 maka harus disesuaikan dengan model HAC.

3.4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (Multiple Regression Analysis). Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover* dan *inventory turnover* terhadap profitabilitas (*return on asset* dan *return on equity*). Adapun persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA_i = \alpha + \beta_1 CR_i + \beta_2 QR_i + \beta_3 DER_i + \beta_4 DAR_i + \beta_5 TATO_i + \beta_6 ITO_i + \beta_7 SIZE_i + e$$

Keterangan:

ROA_i = Profitabilitas (return on asset) perusahaan i

α = Koefisien konstanta

β_1-7 = Koefisien regresi variabel independen

Cri = Current ratio (CR) perusahaan i

QRi = Quick ratio (QR) perusahaan i

DERi = Debt to equity ratio (DER) perusahaan i

DARi = Debt to asset ratio (DAR) perusahaan i

TATOi = Total asset turnover (TATO) perusahaan i

ITOi = Inventory turnover (ITO) perusahaan i

SIZEi = Ukuran perusahaan i

e = error

$$ROE_i = \alpha + \beta_1 CR_i + \beta_2 QR_i + \beta_3 DER_i + \beta_4 DAR_i + \beta_5 TATO_i + \beta_6 ITO_i + \beta_7 SIZE_i + e$$

Keterangan:

ROEi = Profitabilitas (return on equity) perusahaan i

α = Koefisien konstanta

β_1-7 = Koefisien regresi variabel independen

Cri = Current ratio (CR) perusahaan i

QRi = Quick ratio (QR) perusahaan i

DERi = Debt to equity ratio (DER) perusahaan i

DARi = Debt to asset ratio (DAR) perusahaan i

TATOi = Total asset turnover (TATO) perusahaan i

ITOi = Inventory turnover (ITO) perusahaan i

SIZEi = Ukuran perusahaan i

e = error

Selain itu, Analisis regresi linear berganda ini juga akan digunakan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover*, *inventory turnover*, *return on asset*, dan *return on equity* terhadap *return* saham. Adapun persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RET_i = \alpha + \beta_1 CR_i + \beta_2 QR_i + \beta_3 DER_i + \beta_4 DAR_i + \beta_5 TATO_i + \beta_6 ITO_i + \beta_7 ROA_i + \beta_8 ROE_i + \beta_9 SIZE_i + e$$

Keterangan:

RET_i = Return saham perusahaan i

α = Koefisien konstanta

β_1-10 = Koefisien regresi variabel independen

CR_i = Current ratio (CR) perusahaan i

QR_i = Quick ratio (QR) perusahaan i

DER_i = Debt to equity ratio (DER) perusahaan i

DAR_i = Debt to asset ratio (DAR) perusahaan i

$TATO_i$ = Total asset turnover (TATO) perusahaan i

ITO_i = Inventory turnover (ITO) perusahaan i

ROA_i = Return on asset (ROA) perusahaan i

ROE_i = Return on equity (ROA) perusahaan i

$SIZE_i$ = Ukuran perusahaan i

e = *error*

3.4.4. Uji T

Uji T atau uji parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependennya adalah profitabilitas dan return saham.

Adapun kriteria pengujian terhadap profitabilitas adalah sebagai berikut:

- 1) H_0 ditolak dan H_a diterima ρ value < 0.05 atau bila nilai probabilitas t statistik kurang dari nilai alpha 0.05 berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) H_0 diterima dan H_a ditolak ρ value > 0.05 atau bila nilai probabilitas t statistik lebih dari nilai alpha 0.05 berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Kemudian kriteria pengujian terhadap return saham adalah sebagai berikut:

- 1) H_0 ditolak dan H_a diterima ρ value < 0.10 atau bila nilai probabilitas t statistik kurang dari nilai alpha 0.10 berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) H_0 diterima dan H_a ditolak ρ value > 0.10 atau bila nilai probabilitas t statistik lebih dari nilai alpha 0.10 berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Kemudian untuk mengetahui arah positif atau negatifnya dapat diketahui melalui nilai koefisiennya pada pengujian regresi berganda.

- 1) Jika nilai koefisien > 0 maka variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai koefisien < 0 maka variabel independen berpengaruh independen terhadap variabel dependen.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data pada setiap variabel yang diteliti. Data tersebut meliputi nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas (CR, QR), solvabilitas (DER, DAR), aktivitas (TATO, ITO), profitabilitas (ROA, ROE), return saham (RET) serta ukuran perusahaan (SIZE). Berikut hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
CR	2.148058	8.5771	0.2342	1.315205
QR	1.530577	5.6737	-0.8468	0.997474
DER	1.181182	11.909	0.1447	1.167415
DAR	0.472894	2.2744	0.1264	0.223024
TATO	0.75737	3.3798	0.0047	0.590091
ITO	28.00647	902.9246	0	83.17276
ROA	0.08384	0.4666	-0.0572	0.086195
ROE	0.169794	1.4509	-0.1797	0.240996
RET	-0.00088	2.1501	-0.6583	0.428186
SIZE	31.19596	33.4945	29.0639	0.950682

Sumber: Data diolah, 2022

Dari tabel 4.1 di atas dijelaskan bahwa variabel likuiditas yang dihitung dengan CR selama periode penelitian memiliki nilai rata-rata 2.148058, hal ini berarti rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya sebesar 2.148058. Likuiditas umumnya dinilai baik apabila berada di kisaran 1 sampai 3 kali (x). CR dianggap rendah ketika nilainya di bawah 1 kali (x) dan dianggap terlalu tinggi ketika nilainya di atas 3 kali (x). Akan tetapi tidak ada standar yang pasti terkait berapa nilai CR yang ideal. Karena untuk mengukur

kinerja perusahaan, ukuran terpenting adalah membandingkannya dengan rata-rata industri pada perusahaan sejenis. Likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki masalah dan kendala dalam membayar kewajibannya sedangkan likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menggunakan aset lancarnya. Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa rata-rata CR perusahaan adalah 2.15 kali (x) atau 215%, hal ini mengartikan bahwa secara umum likuiditas perusahaan bagus. Nilai tersebut mengartikan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup untuk mengoperasikan perusahaan dan membayar utang-utangnya. Nilai maksimum 8.5771 dan nilai minimum 0.2342 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai CR tertinggi dengan 8.5771 dan nilai CR terendah dengan 0.2342. Nilai standar deviasi sebesar 1.315205 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari CR sebesar 1.315205 dari 196 data penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Sedangkan untuk pengukuran likuiditas yang dihitung menggunakan QR memiliki nilai rata-rata 1.530577, hal ini berarti rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya sebesar 1.530577. Seperti yang telah dibahas sebelumnya bahwa likuiditas dianggap baik apabila nilainya berada di kisaran 1 sampai 3 kali (x). Dengan nilai QR rata-rata 1.5 kali (x) atau 150% menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya cukup baik. Berbeda dengan CR, QR menggunakan aset lancar yang paling likuid, yaitu selain persediaan dan beban dibayar dimuka. Oleh karena itu QR lebih cocok digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yakni dalam kurun waktu kurang dari 90 hari. Akan tetapi tidak ada standar yang pasti terkait berapa nilai QR yang ideal. Karenanya untuk mengukur kinerja perusahaan, ukuran terpenting adalah membandingkannya dengan rata-rata industri pada perusahaan yang sejenis. Nilai

maksimum 5.6737 dan nilai minimum -0.8468 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai QR tertinggi dengan 5.6737 dan nilai QR terendah dengan -0.8468. Nilai standar deviasi sebesar 0.997474 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari QR sebesar 0.997474 dari 196 data penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Kemudian variabel solvabilitas yang diukur dengan DER memiliki nilai rata-rata sebesar 1.181182, hal ini berarti rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya sebesar 1.181182 dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Solvabilitas yang baik umumnya lebih kecil dari 1 kali (x) atau <100%. Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa rata-rata DER perusahaan adalah 1.18. Dengan nilai DER rata-rata 1.18 kali (x) atau 118%, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dibanding ekuitas/modal bersihnya. Investor harus lebih berhati-hati dan cermat untuk mencari tahu dari mana sumber utangnya ketika ingin berinvestasi di perusahaan semacam ini. Apakah utang/kewajiban tersebut utang jangka panjang atau utang jangka pendek, apakah utang tersebut diperoleh dari pinjaman bank atau obligasi atau hanya utang usaha kepada pemasok (vendor) atau utang akibat dari pendapatan diterima di muka (uang muka kerja). Jika utangnya berasal dari pinjaman bank atau obligasi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi kurang sehat karena harus menanggung kewajiban pembayaran pokok dan bunga pinjaman sampai utangnya lunas. Akan tetapi apabila utang tersebut hanya utang usaha atau utang akibat dari pendapatan diterima di muka, dapat dikatakan bahwa kondisi perusahaan masih baik baik saja. Meski begitu solvabilitas yang tinggi tidak selalu mengartikan bahwa perusahaan berisiko tinggi, hal ini masih harus disesuaikan dengan industri perusahaan tersebut. Nilai maksimum 11.909 dan nilai minimum 0.1447 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai DER tertinggi dengan 11.909 dan nilai DER

terendah dengan 0.1447. Nilai standar deviasi sebesar 1.167415 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari DER sebesar 1.167415 dari 196 data penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Sedangkan untuk pengukuran solvabilitas yang dihitung menggunakan DAR memiliki nilai rata-rata 0.472894, hal ini berarti rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya sebesar 0.472894 dari total aset yang dimiliki perusahaan. Solvabilitas yang baik umumnya lebih kecil dari 1 kali (x) atau <100%. Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa rata-rata DAR perusahaan adalah 0.47 atau 47% dengan kata lain masih di bawah 1 kali (x) atau <100%. Hal ini berarti perusahaan memiliki lebih banyak aset/aktiva dibanding utangnya. Hasil ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan tergolong sehat karena dapat diasumsikan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban kepada investor dengan menjual aset tersebut jika dibutuhkan suatu saat nanti (likuiditas). Meski begitu solvabilitas yang tinggi tidak selalu mengartikan bahwa perusahaan berisiko tinggi, hal ini masih harus disesuaikan dengan industri perusahaan tersebut. Nilai maksimum 2.2744 dan nilai minimum 0.1264 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai DAR tertinggi dengan 2.2744 dan nilai DAR terendah dengan 0.1264. Nilai standar deviasi sebesar 0.223024 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari DAR sebesar 0.223024 dari 196 data penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Berikutnya variabel aktivitas yang diukur dengan TATO memiliki nilai rata-rata sebesar 0.75737, hal ini berarti rata-rata tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya sebesar 0.75737. Dengan kata lain

perusahaan berhasil menghasilkan penjualan sebesar 0.75737 kali dari total aktivasinya. Tidak ada standar yang pasti terkait berapa nilai TATO yang ideal. Karena untuk mengukur kinerja perusahaan, ukuran terpenting adalah membandingkannya dengan rata-rata industri pada perusahaan sejenis. Apabila perusahaan tersebut lebih tinggi dari rata-rata industri maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik dan begitu pun sebaliknya. Akan tetapi pada umumnya TATO dianggap baik apabila nilainya tidak kurang dari 2 kali (x). Oleh karena itu dengan hasil rata-rata 0.78 maka dapat dikatakan bahwa kondisi perusahaan kurang baik karena berada di bawah standar umum yaitu 2 kali. Hasil ini mencerminkan bahwa perusahaan tidak cukup efektif dalam menggunakan aset/aktivasinya. Nilai maksimum 3.3798 dan nilai minimum 0.0047 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai TATO tertinggi dengan 3.3798 dan nilai TATO terendah dengan 0.0047. Nilai standar deviasi sebesar 0.590091 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari TATO sebesar 0.590091 dari 196 data penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Sedangkan aktivitas yang diukur dengan ITO memiliki nilai rata-rata sebesar 28.00647, hal ini berarti rata-rata tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan persediaannya sebesar 28.00647. Tidak ada standar yang pasti terkait berapa nilai ITO yang ideal. Karena untuk mengukur kinerja perusahaan, ukuran terpenting adalah membandingkannya dengan rata-rata industri pada perusahaan sejenis. Akan tetapi pada umumnya perusahaan melakukan perputaran persediaan setiap 1-2 bulan atau 6-12 kali setiap tahunnya. Nilai ini dianggap efisien karena menunjukkan keseimbangan antara memiliki persediaan yang cukup dengan tidak harus membeli persediaan terlalu sering/cepat. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa kondisi perusahaan tidak begitu baik dengan rata-rata 28.01 kali (x). Dengan perputaran yang terlalu cepat menunjukkan kurangnya persediaan stok barang yang bisa

berpengaruh pada proses pengiriman barang. Jika perputaran terlalu cepat akan menyebabkan persediaan di Gudang sedikit, dikhawatirkan apabila terjadi kehilangan bahan di pasaran yang diakibatkan oleh peristiwa yang di luar perhitungan maka akan mengganggu aktivitas operasional perusahaan. Nilai maksimum 902.9246 dan nilai minimum 0 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai ITO tertinggi dengan 902.9246 dan nilai ITO terendah dengan 0. Nilai standar deviasi sebesar 83.17276 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari ITO sebesar 83.17276 dari 196 data penelitian. Hasil ini menunjukkan adanya kondisi yang kurang baik karena nilai standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari suatu data relatif lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih besar dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat kurang baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

Lalu variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0.08384, hal ini berarti rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebesar 0.08384 dari total aset yang dimiliki perusahaan. Tidak ada standar yang pasti terkait berapa nilai ROA yang ideal. Karena untuk mengukur kinerja perusahaan, ukuran terpenting adalah membandingkannya dengan rata-rata industri pada perusahaan sejenis. Akan tetapi pada umumnya ROA dianggap baik apabila nilainya lebih dari 10%. Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa rata-rata ROA perusahaan adalah 0.08 atau 8%. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik karena masih berada di bawah 10%. Artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari menggunakan seluruh asetnya tidak cukup efektif dan efisien. Nilai maksimum 0.4666 dan nilai minimum -0.0572 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai ROA tertinggi dengan 0.4666 dan nilai ROA terendah dengan -0.0572. Nilai standar deviasi sebesar 0.086195 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari ROA sebesar 0.086195 dari 196 data penelitian. Hasil ini menunjukkan adanya kondisi yang kurang baik karena

nilai standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari suatu data relatif lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih besar dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat kurang baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

Sedangkan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 0.169794, hal ini berarti rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebesar 0.169794 dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Tidak ada standar yang pasti terkait berapa nilai ROE yang ideal. Karena untuk mengukur kinerja perusahaan, ukuran terpenting adalah membandingkannya dengan rata-rata industri pada perusahaan sejenis. Akan tetapi pada umumnya ROE dianggap baik apabila nilainya lebih dari 10%. Berdasarkan hasil perhitungan sebelumnya diketahui bahwa rata-rata ROE perusahaan adalah 0.17 atau 17%. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sangat baik karena berada di atas 10%. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara maksimal dari modal yang telah diberikan oleh investor. Nilai maksimum 1.4509 dan nilai minimum -0.1797 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai ROE tertinggi dengan 1.4509 dan nilai ROE terendah dengan -0.1797. Nilai standar deviasi sebesar 0.240996 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari ROE sebesar 0.240996 dari 196 data penelitian. Hasil ini menunjukkan adanya kondisi yang kurang baik karena nilai standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari suatu data relatif lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih besar dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat kurang baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

Selanjutnya variabel *return* saham (RET) memiliki nilai rata-rata sebesar -0.00088, hal ini berarti rata-rata return yang didapat oleh investor sebesar -0.00088 atau -0.088% dengan kata lain perusahaan belum mampu memberikan

keuntungan terhadap investornya bahkan justru menyebabkan kerugian. Dengan hasil ini berpotensi mengakibatkan perusahaan ditinggalkan oleh para investornya. Karena tujuan utama investor adalah mendapatkan keuntungan dan di sisi lain target utama perusahaan adalah memberikan kesejahteraan kepada investornya. Nilai maksimum 2.1501 dan nilai minimum -0.6583 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai nilai return tertinggi dengan 2.1501 dan nilai return terendah dengan -0.6583. Nilai standar deviasi sebesar 0.428186 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari return saham sebesar 0.428186 dari 196 data penelitian. Hasil ini menunjukkan adanya kondisi yang kurang baik karena nilai standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari suatu data relatif lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi lebih besar dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat kurang baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

Terakhir variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 31.19596, hal ini berarti rata-rata tingkat ukuran (besaran) perusahaan sebesar 31.19596. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki skala yang cukup besar. Ukuran perusahaan dapat dikatakan juga sebagai ukuran kekayaan perusahaan. Semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar memiliki banyak keunggulan kompetitif, seperti *market power*, adanya *economics of scale* dan *economics of scope* dan lain sebagainya. Dengan banyaknya keunggulan kompetitif inilah yang pada akhirnya akan membantu perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Nilai maksimum 33.4945 dan nilai minimum 29.0639 mengartikan bahwa dalam periode penelitian terdapat perusahaan yang mencapai tingkat ukuran perusahaan tertinggi dengan 33.4945 dan tingkat ukuran perusahaan terendah dengan 29.0639. Nilai standar deviasi sebesar 0.950682 mengartikan bahwa ukuran penyebaran data dari ukuran perusahaan sebesar 0.950682 dari 196 data penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa standar

deviasi lebih besar dari mean sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang didapat kurang baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi merupakan cerminan penyimpangan dari data tersebut, oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji bagaimana korelasi antara variabel bebas/independen yang satu dengan yang lainnya. Pada penelitian ini uji multikolinearitas diuji dengan menggunakan uji korelasi. Jika nilai korelasinya < 0.8 maka dapat dikatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Apabila nilai korelasi antar variabel independen > 0.8 maka terdapat masalah multikolinearitas untuk itu perlu menghilangkan salah satu variabel yang bermasalah tersebut. Hal ini dikarenakan apabila ada korelasi yang terlalu tinggi antara variabel independen maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen terganggu.

Tabel 4.2. Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	SIZE
CR	1	0.869607	-0.41619	-0.51821	0.033651	-0.26109	0.089369	-0.14652	-0.25986
QR	0.869607	1	-0.35002	-0.46152	-0.06255	-0.17698	0.02383	-0.1668	-0.23085
DER	-0.41619	-0.35002	1	0.639173	-0.1419	0.204498	-0.12289	0.259541	0.161482
DAR	-0.51821	-0.46152	0.639173	1	-0.08787	0.274225	-0.13827	0.120238	0.168887
TATO	0.033651	-0.06255	-0.1419	-0.08787	1	-0.09062	0.664737	0.561419	-0.30231
ITO	-0.26109	-0.17698	0.204498	0.274225	-0.09062	1	-0.09228	-0.0559	0.20378
ROA	0.089369	0.02383	-0.12289	-0.13827	0.664737	-0.09228	1	0.855235	-0.29212
ROE	-0.14652	-0.1668	0.259541	0.120238	0.561419	-0.0559	0.855235	1	-0.22111
SIZE	-0.25986	-0.23085	0.161482	0.168887	-0.30231	0.20378	-0.29212	-0.22111	1

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan di atas dapat diketahui bahwa seluruh variabel memiliki nilai korelasi di bawah 0.8 kecuali CR-QR dan ROA-ROE. Variabel CR-QR memiliki nilai korelasi 0.869607, dan ROA-ROE memiliki nilai korelasi

0.855235 atau dapat dikatakan lebih tinggi dari batas nilai toleransi yakni 0.8. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah multikolinearitas antara CR (Current Ratio) dengan QR (Quick Ratio) dan ROA (Return on Asset) dengan ROE (Return on Equity). Untuk mengatasi masalah tersebut salah satu dari variabel yang bermasalah harus dihilangkan. Oleh karena itu, peneliti memutuskan untuk menghilangkan variabel QR dan ROE sebagai variabel independen, tetapi sebagai variabel dependen ROE akan tetap digunakan.

4.2.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (error term) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik tidak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi diuji menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Uji autokorelasi dapat dikatakan tidak bermasalah apabila probabilitas bernilai > 0.05 . Jika probabilitas tidak mencapai 0.05 maka pengujian tersebut terdapat masalah autokorelasi sehingga harus disesuaikan dengan model white. Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.3. Hasil Uji Autokorelasi

a. Model ROA

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.209895	Prob. F(2,187)	0.3006
Obs*R-squared	2.503851	Prob. Chi-Square(2)	0.286

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Probabilitas Chi-Square(2) sebesar 0.2860 sehingga dapat dikatakan lebih besar dari 0.05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi.

b. Model ROE

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.954562	Prob. F(2,187)	0.3868
Obs*R-squared	1.980785	Prob. Chi-Square(2)	0.3714

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Probabilitas Chi-Square(2) sebesar 0.3714 sehingga dapat dikatakan lebih besar dari 0.05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi.

c. Model Return Saham

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.132108	Prob. F(2,186)	0.3246
Obs*R-squared	2.357253	Prob. Chi-Square(2)	0.3077

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Probabilitas Chi-Square(2) sebesar 0.3077 sehingga dapat dikatakan lebih besar dari 0.05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi.

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji bagaimana korelasi antara *error term* dengan variabel independen pada sebuah penelitian. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini diuji menggunakan uji white test. Uji heteroskedastisitas dikatakan tidak bermasalah apabila nilai signifikansi atau probabilitasnya > 0.05 . Apabila terdapat masalah heteroskedastisitas di mana nilai probabilitasnya di bawah 0.05 maka harus disesuaikan dengan model HAC. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

a. Model ROA

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	19.14637	Prob. F(27,168)	0
Obs*R-squared	147.9266	Prob. Chi-Square(27)	0
Scaled explained SS	485.6098	Prob. Chi-Square(27)	0

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Probabilitas Chi-Square(27) sebesar 0.0000 sehingga dapat dikatakan lebih kecil dari 0.05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi. Untuk mengatasi masalah tersebut maka model regresi akan disesuaikan dengan menggunakan model HAC.

b. Model ROE

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	56.10168	Prob. F(27,168)	0
Obs*R-squared	176.432	Prob. Chi-Square(27)	0
Scaled explained SS	811.4888	Prob. Chi-Square(27)	0

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Probabilitas Chi-Square(27) sebesar 0.0000 sehingga dapat dikatakan lebih kecil dari 0.05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi. Untuk mengatasi masalah tersebut maka model regresi akan disesuaikan dengan menggunakan model HAC.

c. Model Return Saham

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.387552	Prob. F(35,160)	0.9992
Obs*R-squared	15.31772	Prob. Chi-Square(35)	0.9984
Scaled explained SS	66.80547	Prob. Chi-Square(35)	0.001

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Probabilitas Chi-Square(35) sebesar 0.9984 sehingga dapat dikatakan lebih besar dari 0.05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (Multiple Regression Analysis). Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset*

turnover dan *inventory turnover* terhadap profitabilitas (*return on asset* dan *return on equity*). Selain itu, Analisis regresi linear berganda ini juga akan digunakan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover*, *inventory turnover*, *return on asset*, terhadap *return* saham.

Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Profitabilitas

Panel a: ROA

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Date: 03/05/22 Time: 14:26				
Sample: 1 196				
Included observations: 196				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.270835	0.167226	1.619576	0.107000
CR	0.001281	0.003583	0.357571	0.721100
DER	0.003286	0.003794	0.866114	0.387500
DAR	-0.033494	0.026792	-1.250140	0.212800
TATO	0.092976	0.018550	5.012208	0.000000
ITO	0.000003	0.000029	0.108330	0.913800
SIZE	-0.007959	0.005247	-1.516963	0.130900
R-squared	0.456739	Mean dependent var		0.08384
Adjusted R-squared	0.439493	S.D. dependent var		0.086195
S.E. of regression	0.064531	Akaike info criterion		-2.608273
Sum squared resid	0.787049	Schwarz criterion		-2.491198
Log likelihood	262.6108	Hannan-Quinn criter.		-2.560876
F-statistic	26.48322	Durbin-Watson stat		1.984268
Prob(F-statistic)	0	Wald F-statistic		9.894772
Prob(Wald F-statistic)	0			

Sumber: Data diolah, 2022

Panel b: ROE

Dependent Variable: ROE				
Method: Least Squares				
Date: 03/05/22 Time: 14:44				
Sample: 1 196				
Included observations: 196				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.835791	0.338806	2.466869	0.014500
CR	-0.017520	0.008364	-2.094702	0.037500
DER	0.080730	0.009687	8.333682	0.000000
DAR	-0.101505	0.026227	-3.870203	0.000100
TATO	0.234384	0.056831	4.124209	0.000100
ITO	-0.000177	0.000067	-2.633873	0.009100
SIZE	-0.027192	0.010794	-2.519131	0.012600
R-squared	0.453548	Mean dependent var		0.169794
Adjusted R-squared	0.4362	S.D. dependent var		0.240996
S.E. of regression	0.180956	Akaike info criterion		-0.546065
Sum squared resid	6.188816	Schwarz criterion		-0.42899
Log likelihood	60.5144	Hannan-Quinn criter.		-0.498668
F-statistic	26.14457	Durbin-Watson stat		1.982538
Prob(F-statistic)	0	Wald F-statistic		24.38056
Prob(Wald F-statistic)	0			

Sumber: Data diolah, 2022

Model regresi di atas sudah disesuaikan dengan model HAC setelah adanya masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel di atas maka model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$ROA_i = 0.270835 + 0.001281CR + 0.003286DER - 0.033494DAR + 0.092976TATO + 0.00000317ITO - 0.007959SIZE + e$$

$$ROE_i = 0.835791 - 0.017520CR + 0.080730DER - 0.101505DAR + 0.234384TATO - 0.000177ITO - 0.027192SIZE + e$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Dari tabel 4.5 di atas terlihat bahwa CR tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan demikian hasil uji pengaruh CR terhadap ROA dan ROE tidak sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
- 2) Berdasarkan tabel 4.5 di atas terlihat bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh positif terhadap ROE. Dengan demikian hasil uji pengaruh DER terhadap ROA dan ROE tidak sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
- 3) Dari tabel 4.5 di atas terlihat bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan demikian hasil uji pengaruh DAR terhadap ROA tidak sesuai dengan hipotesis namun hasil pengujian terhadap ROE sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
- 4) Dari tabel 4.5 di atas terlihat bahwa TATO berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE. Dengan demikian hasil uji pengaruh TATO terhadap ROA dan ROE sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
- 5) Berdasarkan tabel 4.5 di atas terlihat bahwa ITO tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan demikian hasil uji pengaruh ITO terhadap ROA dan ROE tidak sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
- 6) Dari tabel 4.5 di atas terlihat bahwa SIZE tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE

Berikutnya adalah pengujian analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover*, *inventory turnover*, *return on asset*, terhadap *return saham*.

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Return Saham

Dependent Variable: RET				
Method: Least Squares				
Date: 03/05/22 Time: 14:49				
Sample: 1 196				
Included observations: 196				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.143237	1.12353	-0.127488	0.8987
CR	-0.052031	0.027919	-1.863643	0.0639
DER	-0.058746	0.03418	-1.718705	0.0873
DAR	-0.273657	0.191039	-1.432466	0.1537
TATO	-0.05306	0.069945	-0.758601	0.449
ITO	0.000048	0.000386	0.124661	0.9009
ROA	-0.256799	0.475265	-0.540328	0.5896
SIZE	0.016454	0.035013	0.469942	0.6389
R-squared	0.065174	Mean dependent var		-0.00088
Adjusted R-squared	0.030367	S.D. dependent var		0.428186
S.E. of regression	0.421635	Akaike info criterion		1.150607
Sum squared resid	33.42191	Schwarz criterion		1.284407
Log likelihood	-104.7595	Hannan-Quinn criter.		1.204776
F-statistic	1.872417	Durbin-Watson stat		2.067998
Prob(F-statistic)	0.076179			

Sumber: Data diolah, 2022

Model regresi di atas sudah disesuaikan dengan model HAC setelah adanya masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel di atas maka model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$RET_i = - 0.143237 - 0.052031CR - 0.058746DER - 0.273657DAR - 0.053060TATO + 0.000048ITO - 0.256799ROA + 0.016454SIZE + e$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Konstanta memiliki nilai negatif sebesar -0.143237 . Nilai negatif ini menunjukkan pengaruh yang tidak searah antara variabel independen dengan variabel dependen. Hal ini mengartikan bahwa jika seluruh variabel yang meliputi CR, DER, DAR, TATO, ITO, ROA dan SIZE memiliki nilai 0, maka nilai ROE yang dihasilkan adalah -0.143237 .
- 2) Nilai koefisien variabel CR sebesar -0.052031 yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara CR dengan RET. Hal ini mengartikan jika variabel CR naik satu satuan maka RET akan turun sebesar 0.052031 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan. Kemudian diperoleh nilai probabilitas 0.0639 atau < 0.10 . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham, oleh karena itu hipotesis tersebut ditolak.
- 3) Nilai koefisien variabel DER sebesar -0.058746 yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara DER dengan RET. Hal ini mengartikan jika variabel DER naik satu satuan maka RET akan turun sebesar 0.058746 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan. Kemudian diperoleh nilai probabilitas 0.0873 atau < 0.10 . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham, oleh karena itu hipotesis tersebut diterima.
- 4) Nilai koefisien variabel DAR sebesar -0.273657 yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara DAR dengan RET. Hal ini mengartikan jika variabel DAR naik satu satuan maka RET akan turun sebesar 0.273657 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan. Kemudian diperoleh nilai probabilitas 0.1537 atau > 0.10 . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa solvabilitas

berpengaruh negatif terhadap return saham, oleh karena itu hipotesis tersebut ditolak.

- 5) Nilai koefisien variabel TATO sebesar -0.053060 yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara TATO dengan RET. Hal ini mengartikan jika variabel TATO naik satu satuan maka RET akan turun sebesar 0.053060 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan. Kemudian diperoleh nilai probabilitas 0.4490 atau > 0.10 . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham, oleh karena itu hipotesis tersebut ditolak.
- 6) Nilai koefisien variabel ITO sebesar 0.000048 yang menunjukkan adanya hubungan positif antara ITO dengan RET. Hal ini mengartikan jika variabel ITO naik satu satuan maka RET akan meningkat sebesar 0.000048 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan. Kemudian diperoleh nilai probabilitas 0.9009 atau > 0.10 . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham, oleh karena itu hipotesis tersebut ditolak.
- 7) Nilai koefisien variabel ROA sebesar -0.256799 yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara ROA dengan RET. Hal ini mengartikan jika variabel ROA naik satu satuan maka RET akan turun sebesar 0.256799 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan. Kemudian diperoleh nilai probabilitas 0.6896 atau > 0.10 . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham, oleh karena itu hipotesis tersebut ditolak.
- 8) Nilai koefisien variabel SIZE sebesar 0.016454 yang menunjukkan adanya hubungan positif antara SIZE dengan RET. Hal ini mengartikan jika variabel

SIZE naik satu satuan maka RET akan meningkat sebesar 0.016454 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan. Kemudian diperoleh nilai probabilitas 0.6389 atau < 0.10 . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian CR tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan demikian hasil uji pengaruh CR terhadap ROA dan ROE tidak sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap ROA dapat dikarenakan oleh perusahaan tidak begitu optimal menggunakan dananya guna menjaga likuiditas perusahaan. Perusahaan telah menggunakan sebagian besar dananya untuk memenuhi kewajibannya dibanding menginvestasikan dananya untuk hal yang mampu menunjang aktivitas operasional perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan kembali bagi perusahaan. Efektivitas dari rasio ini untuk mendapatkan keuntungan bergantung pada kebijakan dan strategi yang diterapkan oleh perusahaan dalam memanfaatkan aset likuid yang dimiliki. Kurang optimalnya pemanfaatan aktiva lancar tersebut dapat menjadi penyebab tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap ROA. Hasil ini sesuai dengan penelitian Widiastuti et al (2016) dan Anggarsari (2018) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Di sisi lain CR justru berpengaruh negatif terhadap ROE. Hal ini dapat dikarenakan oleh penempatan dana yang terlalu besar dalam memenuhi likuiditas perusahaan. Penempatan dana yang terlalu besar dan berlebihan tidak terlalu baik karena menunjukkan bahwa terdapat dana yang tidak digunakan secara efektif. Hal ini tentunya bisa menjadi boomerang bagi perusahaan karena akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingginya tingkat likuiditas akan memberikan dua dampak yaitu perusahaan semakin likuid dan

terhindar dari risiko ketidakmampuan membayar kewajiban namun di sisi lain juga dapat membuat berkurangnya laba karena laba akan didistribusikan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Afrillinda (2020), Halim (2018) dan Dwiyanthi dan Sudiarta (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

4.4.2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh positif terhadap ROE. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Alasan tidak berpengaruhnya DER terhadap ROA bisa disebabkan karena perusahaan tidak terlalu bergantung pada utang atau modal pinjaman dari pihak luar. Kondisi ini terjadi ketika jumlah utang yang dimiliki perusahaan cukup ideal, tidak begitu besar dan juga tidak kecil. Sehingga tidak memberatkan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Selain itu, dari sisi lain dapat dikatakan pula besaran utang yang dimiliki perusahaan yang digunakan sebagai modal kerja atau aktivitas kegiatan operasional tidak begitu efektif sehingga belum mampu membantu perusahaan untuk meraih tingkat profitabilitas yang diharapkan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Sari dan Asiah (2016) dan Angarsari (2018) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Sedangkan alasan mengapa DER berpengaruh positif terhadap ROE adalah karena utang atau sumber dana dari pihak luar yang mereka terima berhasil dimanfaatkan dengan sangat baik. Pemanfaatan sumber dana yang efektif tentunya akan membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasionalnya, misalnya peningkatan mutu dan kualitas, ekspansi produk dan pasar serta lain sebagainya. Semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan dana tersebut maka akan semakin besar kepercayaan pemodal terhadap perusahaan, dan akan semakin besar dana yang bisa didapatkan perusahaan sebagai dasar membangun bisnis. Jika dapat dimanfaatkan dengan baik, maka pada akhirnya akan memberikan dampak domino yang berujung pada peningkatan profitabilitas. Hasil ini sesuai

dengan penelitian Estirahayu et al (2014) dan Halim (2018) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Di sisi lain hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan demikian hasil uji pengaruh DAR terhadap ROA tidak sesuai dengan hipotesis namun hasil pengujian terhadap ROE sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Interpretasi mengapa DAR tidak berpengaruh dengan ROA serupa seperti penjelasan sebelumnya yaitu bahwa perusahaan tidak sepenuhnya bergantung pada utang atau modal dari pihak luar. Sehingga memiliki tidak begitu banyak beban yang disebabkan oleh utang. Akan tetapi di sisi lain perusahaan kehilangan kesempatan untuk membangun bisnisnya karena ketersediaan modal yang terbatas. Dengan jumlah utang yang terkesan “nanggung” maka tidak akan memberikan dampak apapun terhadap profitabilitas. Hasil ini sesuai dengan penelitian Sari dan Asiah (2016) dan Angarsari (2018) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Sedangkan alasan mengapa DAR berpengaruh negatif terhadap ROE adalah karena jumlah utang yang terlampaui tinggi dan juga tidak efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan utang atau modal yang diberikan dari pihak luar. Seperti yang kita ketahui perusahaan juga membutuhkan utang untuk mengembangkan bisnisnya, akan tetapi utang yang terlampaui besar juga dapat menjadi boomerang bagi perusahaan. Besaran solvabilitas menunjukkan seberapa bergantungnya permodalan perusahaan terhadap pihak luar. Semakin besar utang tentunya akan semakin besar pula beban kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini yang nantinya akan mengurangi profitabilitas perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Afrillinda (2020), Widiastuti et al (2016) serta Wahyuni dan Suryakusuma (2018) menyimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

4.4.3. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan TATO berpengaruh positif terhadap ROA dan juga berpengaruh positif terhadap ROE. Hasil ini sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Alasan mengapa rasio TATO berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE adalah karena perusahaan berhasil mengelola asetnya dengan efektif dan efisien. Sebagaimana yang diketahui bahwa rasio ini menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya tentu akan sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin cepat perputaran asset maka akan semakin meningkatkan volume penjualan yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Afrillinda (2020), Esthirahayu et al (2014), Widiastuti et al (2016) serta Wahyuni dan Suryakusuma (2018) yang menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Di sisi lain hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa ITO tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Tidak berpengaruhnya ITO terhadap ROA dapat dikarenakan perusahaan tidak efisien dalam mengelola persediaannya. Hal ini bisa terjadi ketika perusahaan banyak membuang barang atau persediaan yang sudah tidak layak jual serta kegagalan perusahaan dalam meminimalisir biaya persediaan. Sehingga meskipun perputaran persediaan tinggi dan didukung dengan volume penjualan tapi disatu sisi banyak persediaan yang terbuang ditambah lagi dengan biaya persediaan yang tinggi maka tidak akan berdampak signifikan terhadap profitabilitas. Maka dari itu penting bagi perusahaan untuk mengelola inventori termasuk pengecekan terhadap barang yang dibeli atau sebelum pengadaan barang tersebut. Akan ada banyak masalah yang dapat terjadi apabila perusahaan tidak mengelola persediaan dengan baik seperti banyak produk kedaluwarsa, *deadstock*, dan penyusutan produk. Perusahaan perlu memperhatikan persediaan karena sangat mempengaruhi kegiatan operasi dan

hasil produksi serta berguna untuk meminimalkan pengeluaran biaya. Hasil ini sesuai dengan penelitian Triyanti (2019) yang menemukan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Sedangkan alasan mengapa ITO berpengaruh negatif terhadap ROE adalah hal ini bisa terjadi karena perputaran persediaan yang terlalu cepat sehingga persediaan di gudang sedikit. Ketika persediaan sedikit dan ternyata perusahaan kehilangan bahan di pasaran akibat kejadian yang di luar kontrol seperti gagal panen, bencana alam, inflasi dan kenaikan harga barang, keterlambatan pengiriman dan lain sebagainya. Jika hal semacam itu terjadi maka akan menyebabkan terganggunya aktivitas operasional perusahaan karena perusahaan akan kesulitan untuk mendapatkan bahan baku. Hal ini tentunya akan mengganggu kinerja perusahaan dan kemudian berdampak pada penurunan profitabilitas. Pada dasarnya persediaan perusahaan haruslah pada kondisi yang seimbang dalam artian tidak terlalu banyak maupun tidak terlalu sedikit. Jika perputaran persediaan terlalu lambat maka akan terjadi penumpukan persediaan di gudang dan akan meningkatkan biaya simpan. Sedangkan jika terlalu cepat akan menyebabkan persediaan di gudang sedikit dan menunjukkan kurangnya persediaan stok barang, dikhawatirkan apabila terjadi kehilangan/kelangkaan bahan di pasaran yang diakibatkan oleh peristiwa yang di luar perhitungan maka akan mengganggu aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan harus bisa mencegah risiko hilangnya/kekurangan bahan baku yang dibutuhkan oleh perusahaan. Sangat penting bagi perusahaan untuk bisa mengontrol persediaan karena sebagian modal perusahaan akan tertanam dalam persediaan. Dengan persediaan yang cukup akibat pengelolaan yang tepat tentu akan mempermudah proses produksi. Hasil ini sesuai dengan penelitian Jumhana (2017) yang menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

4.4.4. Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap return

saham. CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh tingginya likuiditas yang mencerminkan banyaknya aset lancar yang yang menganggur. Hal ini mengimplementasikan bahwa perusahaan tidak begitu efektif dalam menggunakan aset lancarnya untuk keperluan dan pengembangan bisnis perusahaan. Dengan tidak efektifnya pengembangan bisnis perusahaan maka pendapatan perusahaan pun tidak akan meningkat dan menyebabkan kondisi perusahaan stagnan atau bahkan mengakibatkan penurunan. Investor tentu akan memilih perusahaan yang kinerjanya meningkat dan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan yang kinerja menurun. Penurunan kinerja akan mengakibatkan penurunan laba dan akan membuat perusahaan kesulitan untuk membagikan dividen. Hal semacam ini akan mengakibatkan menurunnya harga dan *return* saham.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Sembiring dan Fauzie (2015) dan Tarmizi et al (2018) yang menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Noviyanti (2017), Dewi (2016), Farkhan dan Ika (2012) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan terhadap return saham, dan penelitian Lestari *et al* (2016), Bisara (2015), Thrisye dan Simu (2013) dan Susilawati (2012) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4.4.5. Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham. Alasan DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham adalah tingginya utang atau kewajiban yang dimiliki perusahaan. Solvabilitas dapat diartikan sebagai besarnya perbandingan antara penggunaan utang jangka panjang terhadap seluruh modal yang tersedia dari perusahaan tersebut. Solvabilitas mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Semakin tinggi utang maka akan semakin tinggi beban kewajiban yang harus

dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini akan meningkatkan risiko atas kegagalan membayar utang. Selain itu besarnya utang juga akan mengurangi perolehan laba yang didapat karena sebagian laba harus digunakan untuk memenuhi kewajiban tersebut. Para investor menilai bahwa perusahaan dengan jumlah utang yang besar dan terlalu bergantung pada pinjaman memiliki kinerja yang kurang baik. Hal tersebut akan menyebabkan investor enggan menginvestasikan dananya dan menimbulkan penurunan harga saham dan kemudian juga berakibat pada penurunan *return* saham.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Lestasri et al (2016), Thrisye dan Simu (2013) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Sembiring dan Fauzie (2015), Affinanda dan Yuyetta (2015) yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan Bisara (2015), Effendi (2017), Dewi *et al* (2020) dan Erari (2014) yang menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya DAR terhadap *return* saham dapat diakibatkan oleh adanya penilaian yang berbeda dari investor terkait penggunaan utang bagi perusahaan. Solvabilitas menunjukkan perbandingan besaran utang terhadap keseluruhan modal yang dimiliki perusahaan. Sebagian investor memandang solvabilitas yang tinggi menunjukkan tingginya risiko yang dimiliki perusahaan akibat ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Dengan banyaknya utang yang dimiliki perusahaan tentunya akan meningkatkan beban kewajiban yang harus dibayarkan. Hal ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan akan berdampak pada besaran dividen yang dibagikan sehingga akan memengaruhi *return* yang didapat oleh investor. Akan tetapi bagi sebagian investor, mereka percaya bahwa dengan adanya tambahan modal dari pihak luar akan membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya seperti melakukan ekspansi, memperbaharui teknologi, menambah kuantitas dan kualitas produk dan

lain sebagainya. Hal ini dapat meningkatkan volume penjualan dan pada akhirnya meningkatkan profitabilitas perusahaan. dengan begitu investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik dan diikuti dengan kenaikan *return* saham.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Bisara (2015), Effendi (2017), Dewi *et al* (2020) dan Erari (2014) yang menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Sembiring dan Fauzie (2015), Affinanda dan Yuyetta (2015) yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan penelitian Lestasri *et al* (2016), Thrisye dan Simu (2013) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.4.6. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini dapat disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan penjualan tidak diikuti dengan perolehan laba yang lebih besar. Investor tentunya menginginkan peningkatan laba secara konsisten setiap periodenya. Jika ini tidak terealisasi maka para investor akan menganggap bahwa perusahaan tidak menjalankan bisnisnya dengan efektif. Sehingga membuat investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Selain itu pada penelitian ini rata rata TATO yang didapat tidak begitu besar sehingga tidak mengherankan jika TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berikutnya, pada hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan ITO juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Perputaran persediaan tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh tingginya perputaran persediaan namun tidak dibarengi dengan tingginya penjualan. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan tidak efektif dan efisien dalam mengelola persediaannya. Karena pada persediaan

terdapat sebagian modal yang harus digunakan semaksimal mungkin. Ketika penggunaan persediaan tidak optimal pastinya akan mengganggu aktivitas operasional perusahaan yang akan mencerminkan kinerja perusahaan dan hal inilah yang akan menjadi dasar pengambilan keputusan oleh para investor. Pada intinya adalah alasan mengapa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham dikarenakan oleh perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang tinggi pada periode yang sama tidak dibarengi dengan peningkatan profitabilitas perusahaan. Sehingga para investor enggan untuk membeli saham perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Thrisye dan Simu (2013) dan Bisara (2015) yang menyimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Sembiring dan Fauzie (2015), Effendi (2017) dan Dewi et al (2020) menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4.4.7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini mengartikan bahwa besar kecilnya profitabilitas perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap return saham yang dihasilkan. Tidak berpengaruhnya ROA terhadap return saham karena ROA hanya mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk pada keseluruhan aktivitas operasi perusahaan. Sedangkan pada kecenderungannya investor lebih melihat indikator laba sebagai angka dasar untuk menentukan harga saham yang pantas. Sehingga investor lebih fokus terhadap keuntungan per lembar saham yang dihasilkan untuk memprediksi pergerakan harga saham. Oleh karena itu investor lebih suka menggunakan indikator/perhitungan lain seperti PER. Tidak adanya pengaruh ini juga menunjukkan bahwa investor tidak menitikberatkan ROA sebagai ukuran utama dalam melakukan pembelian saham suatu perusahaan. Karena hakikatnya ketika ingin berinvestasi investor harus menilai suatu perusahaan dari segala sisi. Tidak

hanya kondisi saat ini melainkan juga prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Fitri (2017) dan Ningsih (2017) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Affinanda dan Yuyetta (2015), Bisara (2015), Dewi (2016) dan Fitriana (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas memiliki hasil yang beragam. Likuiditas yang diproyeksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diproyeksikan dengan *Return on Asset* (ROA) namun berpengaruh negatif terhadap *Return on Equity* (ROE). Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dengan begitu membuktikan bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu berdampak baik bagi perusahaan. Hal tersebut dikarenakan secara garis besar likuiditas hanya mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini tidak serta merta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Artinya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak memberikan jaminan ketersediaan modal kerja guna mendukung aktivitas operasional perusahaan, sehingga tingkat profitabilitas yang ingin dicapai menjadi tidak seperti yang diharapkan. Bahkan pada kondisi tertentu justru bisa mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan akibat aktiva yang terlalu banyak didistribusikan untuk memenuhi kewajiban.

Solvabilitas dalam penelitian ini juga diperoleh hasil yang beragam terkait pengaruhnya terhadap profitabilitas. Diketahui bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh positif terhadap ROE, kemudian diketahui juga bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan begitu hanya pengaruh negatif DAR terhadap ROE yang sesuai hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini membuktikan bahwa utang perusahaan tidak selalu berdampak buruk

bagi kinerja perusahaan. Pada satu sisi utang perusahaan akan mengurangi profitabilitas perusahaan akibat besaran beban yang harus dibayarkan akan tetapi pada sisi lain dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya apabila tambahan modal tersebut dapat dimanfaatkan dengan maksimal. Namun apabila perusahaan kurang berani pula dalam berutang (dalam artian tetap berutang namun sedikit akibat tidak berani mengambil risiko) maka besar kemungkinan kinerja perusahaan akan *stuck* di posisi yang sama akibat tidak adanya modal untuk mengembangkan bisnis serta keuntungan yang ada pun masih harus tetap digunakan untuk memenuhi kewajibannya.

Kemudian rasio aktivitas dalam penelitian ini pun memiliki hasil yang cukup beragam terkait pengaruhnya terhadap profitabilitas. Diketahui bahwa TATO berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE, sedangkan ITO tidak berpengaruh terhadap ROA namun berpengaruh negatif terhadap ROE. Dengan begitu hanya pengaruh positif TATO terhadap ROA dan ROE yang sesuai hipotesis karena hipotesisnya menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini memperlihatkan bahwa aktivitas perusahaan dalam mengelola aktivasinya sangat memengaruhi perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin cepat perputaran aktiva maka akan semakin meningkatkan volume penjualan yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun hal tersebut juga harus dibarengi dengan kemampuan perusahaan mengelola persediaannya. Jika perusahaan terlalu banyak membuang barang atau persediaannya yang sudah tidak layak jual ditambah dengan kegagalan perusahaan meminimalisir biaya, maka meskipun perputaran persediaan tinggi dan didukung dengan volume penjualan tinggi tidak akan berdampak signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu kesalahan dalam mengelola persediaan juga akan berdampak pada penurunan profitabilitas. Hal ini bisa terjadi ketika perputaran persediaan terlalu tinggi yang menunjukkan kurangnya persediaan stok barang. Dengan begitu dikhawatirkan apabila terjadi kehilangan/kelangkaan bahan di pasaran yang diakibatkan oleh peristiwa yang di luar perhitungan maka akan

mengganggu aktivitas operasional perusahaan. Hal ini tentunya akan mengganggu kinerja perusahaan dan kemudian berdampak pada penurunan profitabilitas.

2. Berikutnya hasil pengaruh rasio keuangan terhadap return saham. Pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa CR berpengaruh negatif terhadap return saham, DER berpengaruh negatif terhadap return saham, DAR tidak berpengaruh terhadap return saham, TATO tidak berpengaruh terhadap return saham, ITO tidak berpengaruh terhadap return saham, dan ROA juga tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan begitu hanya pengaruh negatif DER terhadap return saham yang sesuai hipotesis. Melalui berbagai hasil tersebut dapat dilihat bahwa investor tidak sepenuhnya menggunakan rasio keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan banyaknya faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham baik eksternal maupun internal seperti makro ekonomi, industri maupun psikologis dari investor itu sendiri. Ditambah lagi dengan profil risiko dan tujuan investasi yang berbeda dari setiap investor sehingga metode dan keputusan investasi pun akan berbeda-beda. Selain itu pada dasarnya investor hendaknya tidak terpaku pada suatu metode melainkan dapat mengombinasikan berbagai metode analisis saham karena semua rasio dan metode tersebut saling bergantung dan berkaitan satu sama lain.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, adapun saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor profitabilitas bisa menjadi dasar pertimbangan untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Melalui profitabilitas perusahaan investor dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan sekaligus menjadikan gambaran kinerja perusahaan ke depannya. Hasil dari perhitungan berbagai metode dan rasio keuangan dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang beragam. Oleh karena itu disarankan kepada para investor untuk tidak terpaku hanya pada satu metode perhitungan karena

semua rasio dan metode perhitungan pada dasarnya saling berkaitan. Hasil perhitungan yang buruk tidak serta merta mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk karena mungkin saja perusahaan tersebut sangat baik pada aktivitas operasional perusahaan yang lain. Selain itu pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa rasio keuangan dengan berbagai metode perhitungan beberapa tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Untuk itu sebagai alternatif lain investor hendaknya mampu menganalisis *return* saham menggunakan metode yang lain termasuk memperhatikan faktor eksternal, industri dan makro ekonomi. Dengan banyaknya faktor yang memengaruhi profitabilitas dan *return* saham perusahaan hendaknya investor mampu memadukan berbagai rasio dan metode perhitungan sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasi.

2. Bagi perusahaan hendaknya tetap memperhatikan kegiatan operasional perusahaan seperti penjualan dan persediaan, termasuk kas, utang dan permodalan untuk dapat menghasilkan profit dengan efektif dan efisien sehingga mampu untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerja perusahaan. Karena pada dasarnya perusahaan dapat dikatakan berkinerja baik ketika penjualan bertumbuh dan utangnya terjaga.
3. Bagi penelitian berikutnya diharapkan dapat memperbanyak variabel lain yang berpengaruh terhadap profitabilitas dan *return* saham termasuk faktor di luar perusahaan. Selain itu dapat menggunakan objek lain seperti fokus pada suatu industri tertentu dan periode yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Affinanda, A, & Yuyetta, ENF 2015, 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan dalam Indeks LQ 45 Tahun 2010-2013', *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 4, No. 2, pp. 1-11.
- Afrillinda, AI 2020, 'Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pulp dan Kertas di BEI', *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 9, No. 2, pp. 1-18.
- Anggarsari, L 2018, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas (Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)', *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 6, No. 4, pp. 542-549.
- Asmara, IPWP & Suarjaya, AAG 2018, 'Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan', *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 3, pp. 1397-1425.
- Beaver, WH 1989, *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, Englewood Cliffs: NJ: Prentice-Hall Inc.
- Bisara 2015, 'Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 2, pp. 1-14.
- Brigham, EF & Houston, JF 2019, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, edk 14, Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, NLYAP, Endiana, IDM & Arizona, IPE 2020, 'Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham', *Jurnal Kharisma*, Vol. 2, No. 3, pp. 227-239.
- Dewi, PEDM 2016, 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham', *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 1, No. 2, pp. 109-132.

- Dwiyanthi, N & Sudiarta, GM 2017, 'Pengaruh Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi', *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2, pp. 4829 – 4856.
- Effendi, ES 2017, 'Pengaruh Rasio Keuangan dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 11, pp. 1-23.
- Erari, A 2014, 'Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, pp. 174-191.
- Estirahayu, DP, Handayani, SR & Hidayat, RR 2014, 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 8, No. 1, pp. 1-9.
- Fama, EF 1970, 'Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work', *The Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2, pp. 383-417.
- Farkhan & Ika 2012, 'Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage)', *Journal of Value Added*, Vol. 9, No. 1, pp. 1-18.
- Fidhayatin, SK & Dewi, NHS 2012, 'Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI', *The Indonesian Accounting Review*, Vol. 2, No. 2, pp. 203-214.
- Fitriana 2016, 'Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar pada BEI Periode 2007-2013', *Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2,
- Fitri, R 2017, 'Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor

- Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI)', *Jurnal Ilmiah Binis dan Ekonomi Asia*, Vol. 11, No. 2, pp. 32-37.
- Gumanti, TA & Utami, ES 2002, 'Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya', *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 4, No. 1, pp. 54 – 68.
- Halim, AB 2018, 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016', *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sumatra Utara, Medan.
- Hansen, V & Juniarti 2014, 'Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi', *Jurnal Business Accounting Review*, Vol. 2, No.1, pp. 121-130.
- Ika, D & Listiorini 2017, 'Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Memengaruhi Retunr Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015', *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 3, No. 1, pp. 1-14.
- Islami, NW 2018, 'Pengaruh Corporate Governance terhadap Profitabilitas', *Jurnal Ilmiah Binis dan Ekonomi Asia*, Vol. 12, No. 1, pp. 54-58.
- Jumhana, RCS 2017, 'Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Aktivitas pada Koperasi Karyawan PT Surya Toto Indonesia', *Jurnal Sekuritas*, Vol. 1, No. 2, pp. 54-73.
- Kasmir 2014, *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Kaya, EO 2015, 'The Effects of Firm-Specific Factors on the Profitability of Non-Life Insurance Companies in Turkey', *International Journal of Financial Studies*, 3, pp. 510-529.
- Lestari, K, Andini, R & Oemar, A 2016, 'Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Penilaian Pasar

- terhadap Return Saham (pada Perusahaan Real Estate dan Properti di BEI)', *Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2
- Mahaputra, INKA 2012, 'Pengaruh Rasio-rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI', *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 7, No. 2, pp. 243-254.
- Meidiyustiani, R 2016, 'Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 2, pp. 1-18.
- Ningsih, RA 2017, 'Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham', *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 1, pp. 1-17.
- Noviyanti, A & Yahya 2017, 'Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan', *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 9, pp.1-16.
- Panjaitan, DK & Muslih, M 2019, 'Manajemen Laba: Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kompensasi Bonus', *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, Vol. 11, No.1 2019, pp. 1-20.
- Payamta & Astuti, I 2018, 'Pengaruh Indikator Kinerja Keuangan Bank dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Perbankan di Bursa efek Indonesia', *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*, Vol. 3, No. 2, pp. 1 – 24.
- Perdana, DI 2018, 'Pengaruh Pangsa Pasar, Leverage, Intensitas Modal, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia', *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
- Poernawarman 2015, 'Pengaruh Return on Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan

- Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013’, *JOM FEKON*, Vol. 2, No.1, pp. 121-130.
- Sari, PIP & Abundanti, N 2014, ‘Pengaruh Pertumbuhan dan Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan’, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2, pp. 1427– 1441.
- Sari, RYR & Asiah, AN 2016, ‘Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013’, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 16, No. 1, pp. 67-76.
- Sembiring, LA & Fauzie, S 2015, ‘Analisis Pengaruh Beta dan Rasio Keuangan terhadap Return Saham Indeks Kompas 100’, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 3, No. 3, pp. 186-199.
- Sholikhah, A 2018, ‘Factors that Influence the Firm Value in Consumer Goods Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013 – 2017’, *The Indonesian Accounting Review*, Vol. 2, No. 2, pp. 57-70.
- Sudarsono, B & Sudiyatno, B 2014, ‘Faktor-Faktor yang Memengaruhi Return Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 s/d 2014’, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 23, No. 1, pp. 30-51.
- Sulistiana, L 2020, ‘Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Profitabilitas Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia’, *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya.
- Supardi, H, Suratno, H & Suyanto 2016, ‘Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Inflasi terhadap Return on Asset’, *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 28, No. 1, pp. 45-55.

- Susilawati, CDK 2012, 'Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45', *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4, No. 2, pp. 165-174.
- Tan, KW & Lim, KT 2019, 'Impact of Manufacturing Flexibility on Business Performance: Malaysian's Perspective', *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol. 21, No. 3, pp. 308-329.
- Tarmizi, R, Soedarsa, HG, Indrayenti & Andriyanto, D 2018, 'Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No. 1, pp. 21-33.
- Thrisye, RY & Simu, N 2013, 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010', *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 8, No. 2, pp. 75-81.
- Triyanti, WN 2019, 'Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017', *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 28, No. 1, pp. 45-55.
- Wahyuni, AN & Suryakusuma, KH 2018, 'Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur', *Jurnal Manajemen*, Vol. 15, No. 1, pp. 1-17.
- Widiastuti, NA, Arifati, R & Abrar 2016, 'Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas dan Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas (Studi Pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2010-2014)', *Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2, pp. 1-8.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di LQ 45 BEI Periode 2016-2020

1. Tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya Persero Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
8	BMTR	Global Mediacom Tbk.
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
11	ELSA	Elnusa Tbk.
12	GGRM	Gudang Garam Tbk.
13	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
15	INCO	Vale Indonesia Tbk.
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
17	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
18	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
22	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
23	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

24	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
25	MYRX	Hanson International Tbk.
26	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
27	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
28	PTPP	PP (Persero) Tbk.
29	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
30	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
31	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
32	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
33	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
34	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
35	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
36	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
37	UNTR	United Tractors Tbk.
38	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
39	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
40	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

2. Tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya Persero Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	BMTR	Global Mediacom Tbk.
8	BRPT	Barito Pacific Tbk.
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.

10	BUMI	Bumi Resources Tbk.
11	EXCL	XL Axiata Tbk.
12	GGRM	Gudang Garam Tbk.
13	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
15	INCO	Vale Indonesia Tbk.
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
17	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
18	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
22	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
23	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
24	MYRX	Hanson International Tbk.
25	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
26	PPRO	PP Properti Tbk.
27	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
28	PTPP	PP (Persero) Tbk.
29	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
30	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
31	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
32	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
33	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
34	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
35	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
36	UNTR	United Tractors Tbk.
37	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
38	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

39	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
----	------	------------------------------

3. Tahun 2018

No	Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya Persero Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BKSL	Sentul City Tbk.
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
9	ELSA	Elnusa Tbk.
10	EXCL	XL Axiata Tbk.
11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
14	INCO	Vale Indonesia Tbk.
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16	INDY	Indika Energy Tbk.
17	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
18	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
19	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
20	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
21	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
22	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
23	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
24	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
25	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
26	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.

27	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
28	PTPP	PP (Persero) Tbk.
29	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
30	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
31	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
32	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
33	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
34	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
35	UNTR	United Tractors Tbk.
36	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
37	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
38	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
39	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

4. Tahun 2019

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BRPT	Barito Pacific Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
8	CTRA	Ciputra Development Tbk.
9	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
10	EXCL	XL Axiata Tbk.
11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	HMSP	HM Sampoerna Tbk.

13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
14	INCO	Vale Indonesia Tbk.
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16	INDY	Indika Energy Tbk.
17	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
18	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
19	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
20	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
21	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
22	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
23	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
24	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
25	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
26	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
27	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
28	PTPP	PP (Persero) Tbk.
29	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
30	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
31	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
32	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
33	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
34	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
35	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
36	UNTR	United Tractors Tbk.
37	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
38	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
39	WSKT	Waskita Beton Precast Tbk.

5. Tahun 2020

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	CTRA	Ciputra Development Tbk.
9	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
10	EXCL	XL Axiata Tbk.
11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
14	INCO	Vale Indonesia Tbk.
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
16	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
17	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
19	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
20	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
21	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
22	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
23	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
24	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
25	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
26	PTBA	Bukit Asam Tbk.
27	PTPP	PP (Persero) Tbk.
28	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
29	SCMA	Surya Citra Media Tbk.

30	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
31	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
32	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
33	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
34	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
35	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
36	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
37	UNTR	United Tractors Tbk.
38	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
39	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2

Hasil Perhitungan CR, QR, DER, DAR, TATO, ROA, ROE, RET SIZE

1. Tahun 2016

Kode	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	Ret	Size
AALI	1.0275	0.4957	0.3770	0.2738	0.5829	6.7334	0.0873	0.1202	- 0.1100	30.8185
ADHI	1.2906	1.2806	2.6921	0.7292	0.5506	84.4472	0.0157	0.0579	- 0.3242	30.6315
ADRO	2.4710	2.3571	0.7228	0.4195	0.3870	34.3822	0.0522	0.0900	2.1501	32.1042
AKRA	1.2709	1.1226	0.9606	0.4900	0.9610	17.6385	0.0661	0.1297	- 0.3199	30.3930
ANTM	2.4424	2.1234	0.6287	0.3860	0.3037	6.5587	0.0022	0.0035	1.5733	31.0316
ASII	1.2394	1.0399	0.8716	0.4657	0.6915	10.1899	0.0699	0.1308	0.1661	33.1988
ASRI	0.8975	- 0.8468	1.8084	0.6439	0.1345	0.4533	0.0253	0.0710	- 0.0539	30.6360
BMTR	1.1839	0.8867	0.7700	0.4350	0.4248	4.7968	0.0319	0.0565	- 0.3753	30.8348
BSDE	2.9358	1.5991	0.5724	0.3640	0.1703	0.8765	0.0532	0.0837	- 0.1302	31.2763
CPIN	2.1728	1.2521	0.7097	0.4151	1.5805	7.4871	0.0919	0.1572	- 0.2171	30.8176
ELSA	1.4871	1.3830	0.4563	0.3133	0.8639	27.7370	0.0754	0.1098	0.7197	29.0639
GGRM	1.9379	0.2028	0.5911	0.3715	1.2116	2.0315	0.1060	0.1687	- 0.0095	31.7734
HMSP	5.2341	2.2098	0.2438	0.1960	2.2458	4.9103	0.3002	0.3734	- 0.2013	31.3807

ICBP	2.4068	1.9261	0.5622	0.3599	1.1925	11.0826	0.1256	0.1963	0.0580	30.9949
INCO	4.5394	3.5560	0.2131	0.1756	0.2625	4.5005	0.0009	0.0010	0.8034	31.0289
INDF	1.5081	1.0674	0.8701	0.4653	0.8123	7.8810	0.0641	0.1199	0.1606	32.0399
INTP	4.5250	3.9665	0.1535	0.1331	1.7035	28.8484	0.1284	0.1481	- 0.3458	31.0372
JSMR	0.6961	0.6914	0.6946	2.2744	1.0197	191.5650	0.1104	0.0337	- 0.3885	30.4246
KLBF	4.1311	2.6878	0.2216	0.1814	1.2724	5.7930	0.1544	0.1886	0.0173	30.3540
LPKR	5.4547	2.0510	1.0658	0.5159	0.2264	0.4418	0.0269	0.0556	- 0.4628	31.4510
LPPF	1.1490	0.7645	1.6190	0.6182	2.0369	9.9440	0.4157	1.0886	- 0.1807	29.2118
LSIP	2.4591	1.7301	0.2371	0.1917	0.4068	6.7615	0.0627	0.0775	0.1037	29.8780
MNCN	1.5810	1.1165	0.5010	0.3338	0.4726	3.4509	0.1041	0.1563	0.3564	30.2871
MPPA	1.2305	0.4065	1.7582	0.6374	2.0185	4.9238	0.0057	0.0158	- 0.2469	29.5334
MYRX	0.6143	0.4064	0.3985	0.2849	0.0880	2.1602	0.0081	0.0113	0.1195	29.7605
PGAS	2.6058	2.5257	1.1558	0.5361	0.4294	44.9477	0.0452	0.0973	0.0138	32.1509
PTBA	1.6558	1.4372	0.7604	0.4320	0.7568	12.7542	0.1090	0.1918	1.7716	30.5529
PTPP	1.5331	1.3659	1.8930	0.6543	0.5270	6.1977	0.0369	0.1067	- 0.1111	31.0725
PWON	1.3267	0.7074	0.8761	0.4670	0.2342	1.0003	0.0861	0.1616	0.1232	30.6599
SCMA	2.9806	2.2847	0.3010	0.2313	0.9385	6.5635	0.3135	0.4078	- 0.1038	29.2039
SILO	2.6264	2.3807	0.3473	0.2578	1.2260	28.9737	0.0234	0.0315	0.0796	29.0698
SMGR	1.2725	0.9448	0.4465	0.3087	0.5909	9.7839	0.1025	0.1483	- 0.2883	31.4204
SMRA	2.0626	0.7511	1.5485	0.6076	0.2594	0.9759	0.0291	0.0741	- 0.2285	30.6665
SRIL	3.0602	1.8652	1.8606	0.6504	0.7179	4.6061	0.0627	0.1793	- 0.2762	30.1747
SSMS	1.3669	1.2742	1.0739	0.5178	0.3801	22.3474	0.0826	0.1713	- 0.4353	29.5999
TLKM	1.1997	1.0677	0.7018	0.4124	0.6477	22.1756	0.1624	0.2764	0.0494	32.8218
UNTR	2.2988	1.9116	0.5014	0.3339	0.7116	6.4067	0.0798	0.1198	0.1204	31.7898
UNVR	0.6056	0.3925	2.5597	0.7191	2.3919	17.2785	0.3816	1.3585	- 0.0801	30.4492
WIKA	1.5581	1.4813	1.4676	0.5948	0.5010	13.4588	0.0383	0.0946	- 0.2300	31.0739
WSKT	1.1723	1.0910	2.6621	0.7269	0.3873	9.3042	0.0295	0.1081	0.3324	31.7488

2. Tahun 2017

Kode	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	Ret	Size
AA LI	1.8384	0.9646	0.3452	0.2566	0.6940	8.5752	0.0848	0.1140	- 0.3371	30.8473

ADHI	1.4074	1.1986	3.8268	0.7928	0.5349	4.1150	0.0182	0.0881	- 0.2930	30.9750
ADRO	2.5594	2.4488	0.6654	0.3995	0.4782	38.1243	0.0787	0.1311	- 0.0915	32.1563
AKRA	1.6238	1.4262	0.8631	0.4633	1.0871	17.0495	0.0775	0.1445	- 0.2286	30.4538
ANTM	1.6213	1.3947	0.6232	0.3839	0.4216	10.0602	0.0045	0.0074	- 0.4196	31.0327
ASII	1.2310	1.0334	0.8902	0.4710	0.6965	10.5649	0.0782	0.1477	- 0.1357	33.3208
BMTR	2.1857	1.5045	0.9605	0.4899	0.3910	3.7022	0.0381	0.0746	- 0.2090	30.9523
BRPT	1.7226	1.4459	0.8062	0.4464	0.6733	10.1533	0.0768	0.1388	1.3023	31.5300
BSDE	2.3735	1.3284	0.5738	0.3646	0.2252	1.3081	0.1124	0.1770	- 0.2690	31.4586
BUMI	0.5689	0.5460	11.9090	0.9225	0.0047	0.5674	0.0657	0.8477	- 0.6583	31.5446
EXCL	0.4716	0.4622	1.6038	0.6159	0.4062	159.6314	0.0067	0.0173	- 0.1833	31.6621
GGRM	1.9355	0.2585	0.5825	0.3681	1.2478	2.1969	0.1162	0.1838	0.2014	31.8321
HMSP	5.2723	2.4922	0.2647	0.2093	2.2969	5.4980	0.2937	0.3714	0.0629	31.3955
ICBP	2.4283	1.9506	0.5557	0.3572	1.1261	10.9168	0.1121	0.1743	- 0.1213	31.0848
INCO	4.6176	3.7071	0.2007	0.1672	0.2881	5.3458	- 0.0070	- 0.0084	0.0188	31.0187
INDF	1.5027	1.0548	0.8808	0.4683	0.7981	7.2425	0.0585	0.1100	- 0.2110	32.1077
INTP	3.7031	3.1947	0.1754	0.1492	0.5000	8.1597	0.0644	0.0757	0.3364	30.9936
JSMR	0.7595	0.7542	3.3135	0.7682	0.4431	261.4048	0.0264	0.1140	0.3417	32.0029
KLBF	4.5094	2.9122	0.1959	0.1638	1.2146	5.6731	0.1476	0.1766	- 0.0177	30.4414
LPKR	5.1368	1.7941	0.9013	0.4740	0.1949	0.3785	0.0151	0.0287	- 0.5350	31.6701
LPPF	1.1390	0.7539	1.3314	0.5711	1.8469	9.9693	0.3514	0.8192	- 0.5015	29.3225
LSIP	5.2093	4.4690	0.1997	0.1665	0.4862	15.3758	0.0783	0.0940	- 0.2620	29.9077
MNCN	4.6039	2.9874	0.5363	0.3491	0.4684	2.9898	0.1041	0.1599	- 0.4243	30.3429
MYRX	0.5725	0.3860	0.4375	0.3044	0.0884	1.8380	- 0.0085	- 0.0122	- 0.4757	29.9344
PGAS	3.8744	3.7441	0.9747	0.4936	0.4719	48.8253	0.0235	0.0464	- 0.5737	32.0767
PPRO	2.0931	1.6292	1.5119	0.6019	0.2157	1.7199	0.0366	0.0919	- 0.6018	30.1615
PTBA	2.4634	2.2072	0.5933	0.3724	0.8856	16.8433	0.2068	0.3295	- 0.1155	30.7215
PTPP	1.4448	1.3279	1.9335	0.6591	0.5146	8.8834	0.0413	0.1210	-	31.3635

									0.4433	
PWON	1.7153	0.9539	0.8261	0.4524	0.2448	1.0031	0.0867	0.1583	0.0329	30.7820
SCMA	3.6439	2.6134	0.2225	0.1820	0.8270	5.8145	0.2447	0.2991	- 0.3151	29.3148
SMGR	1.5678	1.1490	0.6086	0.3783	0.5680	7.5451	0.0417	0.0671	- 0.0658	31.5221
SMRA	1.4593	0.4238	1.5932	0.6144	0.2604	0.8680	0.0246	0.0637	- 0.4764	30.7066
SRIL	3.6820	2.1623	1.6979	0.6293	0.6366	2.8521	0.0570	0.1539	0.4525	30.4136
SSMS	4.2093	4.0115	1.3744	0.5788	0.3368	14.5963	0.0822	0.1951	- 0.2646	29.8952
TLKM	1.0482	1.0342	0.7701	0.4351	0.6462	203.2583	0.1648	0.2916	- 0.0219	32.9217
UNTR	1.8044	1.5276	0.7305	0.4221	0.7848	8.2190	0.0933	0.1614	0.4585	32.0409
UNVR	0.6337	0.4427	2.6546	0.7264	2.1794	17.2149	0.3705	1.3540	0.1806	30.5705
WIKA	1.3440	1.2799	2.1222	0.6797	0.5730	15.7401	0.0297	0.0927	- 0.5892	31.4528
WSKT	1.0023	0.9404	3.3022	0.7676	0.4618	13.9740	0.0429	0.1846	- 0.3237	32.2149

3. Tahun 2018

Kode	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	Ret	Size
ADHI	1.3409	1.1110	3.7919	0.7913	0.5198	3.5900	0.0214	0.1026	- 0.2174	31.0362
ADRO	1.9601	1.8229	0.6410	0.3906	0.5127	32.3178	0.0676	0.1110	- 0.4234	32.2584
AKRA	1.3976	1.2293	1.0088	0.5022	1.1809	17.3534	0.0801	0.1608	- 0.2149	30.6238
ANTM	1.3201	0.9882	0.7452	0.4270	0.7851	13.6952	0.0508	0.0887	- 0.0999	31.1028
ASII	1.1472	0.9196	0.9770	0.4942	0.6939	9.0249	0.0794	0.1570	0.0560	33.4737
BKSL	1.4701	0.6708	0.5302	0.3465	0.0810	0.5326	0.0227	0.0347	- 0.1963	30.4193
BRPT	1.7485	1.5131	1.6064	0.6163	0.4367	11.1802	0.0344	0.0896	- 0.0229	32.2558
BSDE	3.3619	1.9104	0.7203	0.4187	0.1272	0.7329	0.0327	0.0562	- 0.2482	31.5842
ELSA	1.4920	1.4131	0.7142	0.4167	1.1710	39.6539	0.0488	0.0837	- 0.1213	29.3640
EXCL	0.4486	0.4366	2.1409	0.6816	0.3981	121.3289	- 0.0572	- 0.1797	- 0.2757	31.6848
GGRM	2.0581	0.3056	0.5310	0.3468	1.3851	2.4820	0.1128	0.1727	0.1344	31.8665
HMSP	4.3020	2.5754	0.3180	0.2413	2.2905	7.0303	0.2905	0.3829	- 0.1570	31.4727
ICBP	1.9517	1.3987	0.5135	0.3393	1.1177	9.6003	0.1356	0.2052	0.3149	31.1681

INCO	3.5987	2.8471	0.1692	0.1447	0.3527	5.8955	0.0275	0.0321	- 0.0683	31.0934
INDF	1.0663	0.6931	0.9340	0.4829	0.7603	6.3031	0.0514	0.0994	0.0684	32.2010
INDY	2.1775	2.0685	2.2559	0.6929	0.8073	40.5428	0.0267	0.0868	- 0.5721	31.6040
INKP	2.4060	1.7274	1.3203	0.5690	0.3811	2.8220	0.0672	0.1560	0.3017	32.4730
INTP	3.1373	2.6691	0.1967	0.1643	0.5466	8.2656	0.0412	0.0493	- 0.0571	30.9556
ITMG	1.9658	1.6891	0.4877	0.3278	1.3916	18.6119	0.1794	0.2668	- 0.1822	30.6704
JSMR	0.3801	0.3788	3.0803	0.7549	0.4486	902.9246	0.0247	0.1008	- 0.1769	32.0428
KLBF	4.6577	3.1379	0.1864	0.1571	1.1614	6.0653	0.1376	0.1633	- 0.0065	30.5295
LPKR	4.0276	0.9316	0.9834	0.4958	0.2253	0.4353	0.0339	0.0672	- 0.4712	31.5245
LPPF	1.1002	0.6292	1.7736	0.6395	2.0342	7.9385	0.2179	0.6043	- 0.4086	29.2477
MEDC	1.6580	1.6015	2.7862	0.7359	0.2319	19.5491	- 0.0054	- 0.0205	- 0.3854	31.9625
MNCN	3.4066	2.1265	0.5353	0.3487	0.4556	2.7001	0.0983	0.1509	- 0.4780	30.4246
PGAS	1.5416	1.4927	1.4796	0.5967	0.4875	49.2974	0.0459	0.1139	- 0.1116	32.3757
PTBA	2.3785	2.0642	0.4858	0.3269	0.8756	13.6461	0.2119	0.3148	0.4545	30.8163
PTPP	1.4152	1.2395	2.2208	0.6895	0.4780	5.3911	0.0373	0.1201	- 0.3487	31.5928
SCMA	4.1205	3.0819	0.2089	0.1728	0.8007	5.5201	0.2114	0.2556	- 0.2320	29.5166
SMGR	1.9515	1.5194	0.5627	0.3601	0.5999	8.6587	0.0603	0.0943	0.1095	31.5659
SRIL	3.0847	1.6353	1.6427	0.6216	0.7579	3.1158	0.0620	0.1638	0.0238	30.6145
SSMS	5.2770	5.0580	1.7760	0.6398	0.3285	14.6515	0.0077	0.0213	- 0.0826	30.0555
TLKM	0.9353	0.9198	0.7578	0.4311	0.6343	182.4045	0.1338	0.2352	0.0105	32.9598
TPIA	2.0518	1.6689	0.7929	0.4422	0.8014	9.7659	0.0574	0.1030	- 0.0191	31.4587
UNTR	1.1407	0.8616	1.0382	0.5094	0.7278	6.2142	0.1171	0.2387	- 0.2148	32.3870
UNVR	0.7477	0.5089	1.5762	0.6118	2.1412	15.7265	0.4666	1.2021	- 0.0853	30.6026
WIKA	1.5417	0.5417	2.4405	0.7093	0.5261	1.1029	0.0350	0.1204	- 0.1282	31.7124
WSBP	1.3970	1.0929	0.9312	0.4822	0.5256	3.5906	0.0725	0.1400	- 0.0868	30.3538
WSKT	1.1794	1.0898	3.3061	0.7678	0.3922	9.5867	0.0371	0.1599	- 0.3302	32.4545

4. Tahun 2019

Kode	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	Ret	Size
ADRO	1.7118	1.6136	0.8118	0.4481	0.4790	28.5644	0.0603	0.1092	0.2055	32.2394
AKRA	0.9502	0.8073	1.1267	0.5298	1.0137	13.3856	0.0328	0.0698	- 0.1785	30.6948
ANTM	1.4481	1.1088	0.6652	0.3995	1.0836	18.2144	0.0064	0.0107	- 0.0794	31.0387
ASII	1.2911	1.0481	0.8845	0.4694	0.6738	9.7651	0.0756	0.1425	- 0.1199	33.4945
BRPT	1.6535	1.3749	1.6063	0.6163	0.3345	7.8016	0.0191	0.0499	1.9300	32.2346
BSDE	3.9381	2.2859	0.6229	0.3838	0.1301	0.6962	0.0575	0.0933	- 0.0207	31.6282
CPIN	2.5630	1.4609	0.3930	0.2821	1.9976	10.2542	0.1237	0.1724	- 0.0647	31.0104
CTRA	2.1743	0.9004	1.0379	0.5093	0.2102	0.7137	0.0355	0.0723	0.1119	31.2200
ERAA	1.5046	0.7044	0.9579	0.4892	3.3798	8.9200	0.0334	0.0654	- 0.1403	29.9081
EXCL	0.3356	0.3321	2.2803	0.6951	0.4007	336.8624	0.0114	0.0373	0.4876	31.7698
GGRM	2.0619	0.3656	0.5442	0.3524	1.4053	2.5795	0.1383	0.2136	- 0.3089	31.9960
HMSP	3.2761	1.9894	0.4267	0.2991	2.0835	6.4762	0.2696	0.3846	- 0.3957	31.5609
ICBP	2.5357	1.9499	0.4514	0.3110	1.0000	10.0787	0.1385	0.2010	0.0849	31.2871
INCO	4.3083	3.2248	0.1447	0.1264	0.3518	5.2853	0.0258	0.0296	- 0.0188	31.0617
INDF	1.2721	0.8808	0.7748	0.4366	0.7962	7.9299	0.0614	0.1089	0.0837	32.1974
INDY	2.0121	1.9444	2.4579	0.7108	0.7695	57.7819	0.0014	0.0048	- 0.3647	31.5484
INKP	2.2994	2.0770	1.1225	0.5289	0.3791	7.9071	0.0323	0.0685	- 0.3649	32.4033
INTP	4.1419	3.5301	0.2005	0.1670	0.5753	8.4105	0.0662	0.0795	0.0530	30.9527
ITMG	2.0121	1.5724	0.3670	0.2685	1.4190	16.7257	0.1046	0.1430	- 0.3831	30.4528
JPFA	1.7333	0.8888	1.1999	0.5454	1.4589	6.1854	0.0748	0.1646	- 0.4096	30.8573
JSMR	0.2796	0.2782	3.2992	0.7674	0.2643	430.9287	0.0208	0.0894	0.0964	32.2330
KLBF	4.3547	2.9042	0.2131	0.1756	1.1169	6.0550	0.1252	0.1519	0.0675	30.6399
LPPF	1.0581	0.6352	1.7670	0.6386	2.1263	9.3548	0.2828	0.7826	- 0.3087	29.2065
MEDC	2.4018	2.2655	3.4288	0.7742	0.2395	14.9502	- 0.0023	- 0.0100	- 0.1081	32.0558
MNCN	3.5693	2.2632	0.4240	0.2978	0.4683	2.9893	0.1319	0.1878	0.9909	30.5123
PGAS	1.9660	1.9030	1.2798	0.5614	0.5220	54.3621	0.0153	0.0349	- 0.0978	32.2609
PTBA	2.4897	2.1949	0.4166	0.2941	0.8348	15.7531	0.1548	0.2193	- 0.2863	30.8929

PTPP	1.3678	1.1599	2.4148	0.7072	0.4168	3.8906	0.0204	0.0697	-0.2711	31.7114
PWON	2.8587	1.8176	0.4421	0.3066	0.2760	1.1599	0.1242	0.1790	-0.0792	30.8928
SCMA	3.5990	2.6641	0.2238	0.1828	0.8223	5.9735	0.1565	0.1915	-0.2018	29.5356
SMGR	1.3610	0.9818	1.2957	0.5503	0.5058	8.6969	0.0297	0.0700	-0.0002	32.0106
SRIL	4.9017	2.9231	1.6309	0.6199	0.7579	3.2722	0.0562	0.1479	-0.1841	30.7072
TKIM	1.6268	1.1614	1.2106	0.5476	0.3419	4.1639	0.0544	0.1202	-0.1985	31.3822
TLKM	0.7148	0.7048	0.8866	0.4700	0.6128	231.7385	0.1247	0.2353	0.0676	33.0301
TPIA	1.7719	1.3987	0.9598	0.4897	0.5450	6.4289	0.0069	0.0134	0.8098	31.5017
UNTR	1.5598	1.2218	0.8281	0.4530	0.7558	7.6657	0.0997	0.1822	-0.0841	32.3470
UNVR	0.6529	0.4670	3.1590	0.7596	2.0927	17.6897	0.3489	1.4509	-0.1090	30.6531
WIKA	1.3949	1.1691	2.2323	0.6906	0.4381	3.9699	0.0422	0.1364	0.1044	31.7599
WSKT	1.0892	0.9899	3.2100	0.7625	0.2560	7.0205	0.0084	0.0353	-0.1789	32.4399

5. Tahun 2020

Kode	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	Ret	Size
ACES	8.5771	5.6737	0.3877	0.2794	1.0040	2.9658	0.1009	0.1400	0.0013	29.6116
ADRO	1.5124	1.4206	0.6149	0.3808	0.3972	24.1106	0.0248	0.0401	0.2623	32.1310
AKRA	1.5763	1.3730	0.7699	0.4350	0.9482	17.0783	0.0515	0.0911	-0.0082	30.5587
ANTM	1.2115	0.8638	0.6665	0.3999	0.8627	10.4235	0.0362	0.0604	1.6915	31.0883
ASII	1.5432	1.3341	0.7303	0.4221	0.5176	9.7633	0.0549	0.0950	-0.0211	33.4547
BSDE	2.3705	1.4765	0.7656	0.4336	0.1015	0.5778	0.0080	0.0141	0.0921	31.7396
CPIN	2.5263	1.4634	0.3345	0.2506	1.3646	7.4685	0.1234	0.1647	-0.0123	31.0701
CTRA	1.7783	0.7240	1.2486	0.5553	0.2056	0.6594	0.0349	0.0785	0.1077	31.3011
ERAA	1.4674	0.8337	0.9711	0.4927	3.0428	10.4659	0.0599	0.1180	0.3761	30.0479
EXCL	0.4015	0.3939	2.5399	0.7175	0.3839	181.4035	0.0055	0.0194	-0.0578	31.8468
GGRM	2.9123	0.5669	0.3361	0.2515	1.4641	2.8695	0.0978	0.1307	-0.2715	31.9902
HMSP	2.4541	1.3735	0.6426	0.3912	1.8606	5.1081	0.1728	0.2838	-0.2316	31.5365
ICBP	2.2576	1.7577	1.0587	0.5142	0.4503	10.1682	0.0716	0.1474	-0.1451	32.2714

INCO	4.3306	3.4316	0.1457	0.1271	0.3304	5.2928	0.0358	0.0410	0.6073	31.1168
INDF	1.3733	0.9747	1.0614	0.5149	0.5010	7.3299	0.0536	0.1106	- 0.0934	32.7256
INKP	2.2579	2.0681	0.9993	0.4998	0.3515	8.1832	0.0346	0.0692	0.5464	32.4172
INTP	2.9173	2.4847	0.2331	0.1890	0.5187	7.7775	0.0661	0.0815	- 0.0909	30.9395
ITMG	2.0257	1.7352	0.3691	0.2696	1.0231	19.6824	0.0326	0.0447	0.5202	30.4248
JPFA	1.9550	1.0112	1.2741	0.5603	1.4244	6.5190	0.0471	0.1071	- 0.0135	30.8873
JSMR	0.7171	0.7079	3.2012	0.7620	0.1317	99.4891	- 0.0004	- 0.0017	0.0037	32.2762
KLBF	4.1160	2.9828	0.2346	0.1900	1.0243	6.4206	0.1241	0.1532	0.0428	30.7474
MDKA	1.0369	0.2981	0.6493	0.3937	0.3462	2.2665	0.0311	0.0513	1.0704	30.2046
MIKA	5.4599	5.3631	0.1550	0.1342	0.5366	62.1345	0.1449	0.1674	0.0525	29.4830
MNCN	3.8514	2.5236	0.3085	0.2358	0.4204	2.7751	0.0989	0.1294	- 0.2897	30.5714
PGAS	1.6953	1.6371	1.5492	0.6077	0.3830	41.8837	- 0.0286	- 0.0730	0.0646	32.2970
PTBA	2.1600	1.9520	0.4202	0.2959	0.7202	21.5103	0.1001	0.1422	0.4609	30.8114
PTPP	1.2122	0.8718	2.8176	0.7381	0.2961	1.6620	0.0050	0.0190	0.3999	31.6102
PWON	1.9808	0.9404	0.5035	0.3349	0.1503	0.5479	0.0423	0.0636	- 0.0258	30.9066
SCMA	2.3398	1.9050	0.7366	0.4242	0.7538	7.6066	0.1700	0.2951	0.5837	29.5431
SMGR	1.3527	0.9575	1.1379	0.5201	0.4509	7.7337	0.0343	0.0750	0.0376	31.9878
SMRA	1.4223	0.3232	1.7431	0.6354	0.2018	0.5475	0.0099	0.0271	- 0.0835	30.8468
SRIL	2.8896	1.6472	1.7362	0.6369	0.6925	2.5916	0.0461	0.1256	0.1898	30.8938
TBIG	0.2342	0.2257	2.9254	0.7452	0.1459	45.0308	0.0292	0.1146	0.4368	31.2289
TKIM	1.3824	0.9500	1.0319	0.5078	0.2819	3.3095	0.0483	0.0981	0.0799	31.4003
TLKM	0.6730	0.6588	1.0427	0.5105	0.5526	138.8220	0.1197	0.2445	- 0.0911	33.1402
TOWR	0.4155	0.4155	2.3631	0.7027	0.2174	0.0000	0.0833	0.2802	0.1551	31.1647
UNTR	2.1102	1.7281	0.5805	0.3673	0.6047	7.5411	0.0564	0.0892	0.4553	32.2342
UNVR	0.6609	0.4765	3.1590	0.7596	2.0927	17.4465	0.3489	1.4509	- 0.0699	30.6531
WIKA	1.0863	0.8641	3.0888	0.7554	0.2428	1.6851	0.0047	0.0194	0.0853	31.8521

Lampiran 3

Hasil Statistik Deskriptif

	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	RET	SIZE
Mean	2.148058	1.530577	1.181182	0.472894	0.75737	28.00647	0.08384	0.169794	-0.00088	31.19596
Median	1.7409	1.36945	0.8456	0.4643	0.5486	7.89405	0.0601	0.1143	-0.08135	31.09085
Maximum	8.5771	5.6737	11.909	2.2744	3.3798	902.9246	0.4666	1.4509	2.1501	33.4945
Minimum	0.2342	-0.8468	0.1447	0.1264	0.0047	0	-0.0572	-0.1797	-0.6583	29.0639
Std. Dev.	1.315205	0.997474	1.167415	0.223024	0.590091	83.17276	0.086195	0.240996	0.428186	0.950682
Skewness	1.336201	1.306572	4.430373	2.656696	1.673725	7.204661	1.988	3.734756	2.325423	-0.0266
Kurtosis	5.343257	5.531271	37.84245	22.9088	5.929483	67.80393	7.36958	18.06049	10.47553	2.788227
Jarque-Be	103.1661	108.0928	10555.49	3467.506	161.5962	35991.95	285.0314	2307.997	633.0309	0.389367
Probabilit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.823095
Sum	421.0194	299.9931	231.5117	92.6873	148.4445	5489.268	16.4326	33.2796	-0.1724	6114.409
Sum Sq. D	337.3039	194.0162	265.7574	9.699249	67.90036	1348953	1.448751	11.32545	35.752	176.2404
Observati	196	196	196	196	196	196	196	196	196	196

Lampiran 4

Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	QR	DER	DAR	TATO	ITO	ROA	ROE	SIZE
CR	1	0.869607	-0.41619	-0.51821	0.033651	-0.26109	0.089369	-0.14652	-0.25986
QR	0.869607	1	-0.35002	-0.46152	-0.06255	-0.17698	0.02383	-0.1668	-0.23085
DER	-0.41619	-0.35002	1	0.639173	-0.1419	0.204498	-0.12289	0.259541	0.161482
DAR	-0.51821	-0.46152	0.639173	1	-0.08787	0.274225	-0.13827	0.120238	0.168887
TATO	0.033651	-0.06255	-0.1419	-0.08787	1	-0.09062	0.664737	0.561419	-0.30231
ITO	-0.26109	-0.17698	0.204498	0.274225	-0.09062	1	-0.09228	-0.0559	0.20378
ROA	0.089369	0.02383	-0.12289	-0.13827	0.664737	-0.09228	1	0.855235	-0.29212
ROE	-0.14652	-0.1668	0.259541	0.120238	0.561419	-0.0559	0.855235	1	-0.22111
SIZE	-0.25986	-0.23085	0.161482	0.168887	-0.30231	0.20378	-0.29212	-0.22111	1

Lampiran 5

Hasil Uji Autokorelasi

a. Model ROA

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.209895	Prob. F(2,187)	0.3006
Obs*R-squared	2.503851	Prob. Chi-Square(2)	0.2860

b. Model ROE

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.954562	Prob. F(2,187)	0.3868
Obs*R-squared	1.980785	Prob. Chi-Square(2)	0.3714

c. Model Return Saham

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.132108	Prob. F(2,186)	0.3246
Obs*R-squared	2.357253	Prob. Chi-Square(2)	0.3077

Lampiran 6

Hasil Uji Heteroskedastisitas

a. Model ROA

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	19.14637	Prob. F(27,168)	0.0000
Obs*R-squared	147.9266	Prob. Chi-Square(27)	0.0000
Scaled explained SS	485.6098	Prob. Chi-Square(27)	0.0000

b. Model ROE

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	56.10168	Prob. F(27,168)	0.0000
Obs*R-squared	176.4320	Prob. Chi-Square(27)	0.0000
Scaled explained SS	811.4888	Prob. Chi-Square(27)	0.0000

c. Model Return Saham

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.387552	Prob. F(35,160)	0.9992
Obs*R-squared	15.31772	Prob. Chi-Square(35)	0.9984
Scaled explained SS	66.80547	Prob. Chi-Square(35)	0.0010

Lampiran 7

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

a. Model ROA

Dependent Variable: ROA
 Method: Least Squares
 Date: 03/05/22 Time: 14:26
 Sample: 1 196
 Included observations: 196
 HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed
 bandwidth = 5.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.270835	0.167226	1.619576	0.1070
CR	0.001281	0.003583	0.357571	0.7211
DER	0.003286	0.003794	0.866114	0.3875
DAR	-0.033494	0.026792	-1.250140	0.2128
TATO	0.092976	0.018550	5.012208	0.0000
ITO	3.17E-06	2.93E-05	0.108330	0.9138
SIZE	-0.007959	0.005247	-1.516963	0.1309
R-squared	0.456739	Mean dependent var	0.083840	
Adjusted R-squared	0.439493	S.D. dependent var	0.086195	
S.E. of regression	0.064531	Akaike info criterion	-2.608273	
Sum squared resid	0.787049	Schwarz criterion	-2.491198	
Log likelihood	262.6108	Hannan-Quinn criter.	-2.560876	
F-statistic	26.48322	Durbin-Watson stat	1.984268	
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	9.894772	
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

b. Model ROE

Dependent Variable: ROE
 Method: Least Squares
 Date: 03/05/22 Time: 14:44
 Sample: 1 196
 Included observations: 196
 HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed
 bandwidth = 5.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.835791	0.338806	2.466869	0.0145
CR	-0.017520	0.008364	-2.094702	0.0375
DER	0.080730	0.009687	8.333682	0.0000
DAR	-0.101505	0.026227	-3.870203	0.0001
TATO	0.234384	0.056831	4.124209	0.0001
ITO	-0.000177	6.73E-05	-2.633873	0.0091
SIZE	-0.027192	0.010794	-2.519131	0.0126
R-squared	0.453548	Mean dependent var	0.169794	
Adjusted R-squared	0.436200	S.D. dependent var	0.240996	
S.E. of regression	0.180956	Akaike info criterion	-0.546065	
Sum squared resid	6.188816	Schwarz criterion	-0.428990	
Log likelihood	60.51440	Hannan-Quinn criter.	-0.498668	
F-statistic	26.14457	Durbin-Watson stat	1.982538	
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	24.38056	
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

c. Model Return Saham

Dependent Variable: RET
 Method: Least Squares
 Date: 03/05/22 Time: 14:49
 Sample: 1 196
 Included observations: 196

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.143237	1.123530	-0.127488	0.8987
CR	-0.052031	0.027919	-1.863643	0.0639
DER	-0.058746	0.034180	-1.718705	0.0873
DAR	-0.273657	0.191039	-1.432466	0.1537
TATO	-0.053060	0.069945	-0.758601	0.4490
ITO	4.81E-05	0.000386	0.124661	0.9009
ROA	-0.256799	0.475265	-0.540328	0.5896
SIZE	0.016454	0.035013	0.469942	0.6389
R-squared	0.065174	Mean dependent var	-0.000880	
Adjusted R-squared	0.030367	S.D. dependent var	0.428186	
S.E. of regression	0.421635	Akaike info criterion	1.150607	
Sum squared resid	33.42191	Schwarz criterion	1.284407	
Log likelihood	-104.7595	Hannan-Quinn criter.	1.204776	
F-statistic	1.872417	Durbin-Watson stat	2.067996	
Prob(F-statistic)	0.076179			

