

THE EFFECT OF LIQUIDITY, SOLVENCY, ACTIVITY, AND PROFITABILITY ON STOCK RETURN

Bias Kamajaya¹ , Eny Kusumawati²

¹ Department of Economic, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

² Department of Economic, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

 b200180383@student.ums.ac.id atau ek108@ums.ac.id

Abstract

Every investor wants a large return with the smallest risk. For this reason, investors are required to be able to predict whether their investment will make a profit or not. This study aims analyzed the effect of liquidity, solvency, activity, and profitability on stock returns. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. Sampling using purposive sampling method with predetermined criteria. The final sample used in this study was 260 samples. This type of research is quantitative using secondary data obtained from the financial statements of manufacturing companies. The analytical method used is multiple linear regression. The results of this study indicate that liquidity, solvency, and activity have no effect on stock returns, meanwhile profitability has an effect on stock returns.

Keywords: *liquidity; solvency; activity; profitability; stock return*

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM

Abstrak

Setiap investor menginginkan *return* yang besar dengan risiko yang sekecil-kecilnya. Untuk itu, investor diharuskan dapat memprediksi apakah investasinya akan memperoleh keuntungan atau tidak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah ditetapkan. Jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 260 sampel. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: *likuiditas; solvabilitas; aktivitas; Profitabilitas; return saham*

1. Pendahuluan

Pasar modal di Indonesia dimulai pada tahun 1912, setelah mengalami beberapa penutupan, pasar modal Indonesia kembali aktif tahun 1977. Perjalanan pasar modal di Indonesia pun tidak dapat terlepas dari pasang surut seperti krisis ekonomi tahun 1987. Perkembangan pasar modal Indonesia baru-baru ini sangatlah pesat. Kustodian Sentral Efek Indonesia (2021), mencatat jumlah investor pasar modal per bulan Juli 2021 mencapai 5,22 juta, yang berarti naik 50,04% dibanding tahun 2019 yang sebanyak 3,88 juta.

Peran pasar modal di Indonesia sangatlah penting, yaitu sebagai perantara bagi pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (emiten). Bisa dikatakan bahwa pasar modal adalah pasar tempat diperjualbelikan berbagai instrumen keuangan baik dalam bentuk modal (saham) ataupun utang (obligasi), yang diterbitkan oleh perusahaan swasta maupun pemerintah (Sujana, 2017). Salah satu transaksi yang paling sering dilakukan di pasar modal adalah investasi saham.

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan, selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Sulistiana, 2017). Semakin banyak lembar saham yang dimiliki maka semakin besar kepemilikannya pada perusahaan tersebut.

Kepemilikan saham dapat kita beli melalui perantara perusahaan sekuritas. Perusahaan sekuritas merupakan perusahaan yang memiliki izin usaha dari OJK untuk menjadi perantara pedagang efek. Perusahaan sekuritas menyediakan fasilitas berupa aplikasi dan website sehingga kita dapat melakukan transaksi saham di mana saja dan kapan saja Sekuritas yang berada di Indonesia meliputi IndoPremier, BNI Sekuritas, MNC Sekuritas, Mandiri Sekuritas, Ajaib Sekuritas, dan lain-lain.

Berinvestasi tidak dapat terlepas dari dua hal, yaitu *return* dan *risk* (Rahmawati, 2018). Setiap investor menginginkan *return* yang besar dengan risiko yang sekecil-kecilnya. Untuk itu, investor diharuskan dapat memprediksi apakah investasinya akan memperoleh keuntungan atau tidak. Sebelum melakukan keputusan investasi, investor diharuskan melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi, seperti melakukan analisis rasio keuangan.

Rasio keuangan dapat digunakan oleh calon investor untuk memprediksi kinerja keuangan suatu entitas. Kinerja keuangan yang baik maka nilai perusahaan akan naik. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut dan *return* saham yang diperoleh investor juga ikut meningkat. Dengan analisis rasio investor diharapkan tepat dalam pengambilan keputusan sehingga mendapatkan *return* saham yang diinginkan dari dana yang diinvestasikan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas.

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu entitas dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini, diprosikan dengan *current ratio* (CR) untuk mengukur nilai likuiditas. Semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka perusahaan dianggap mampu untuk memenuhi kewajiban pendeknya, sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham entitas tersebut. Hal ini dapat meningkatkan harga saham dan *return* saham juga akan meningkat

Solvabilitas menilai kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Pada penelitian ini, diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur solvabilitas. DER adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan kewajiban dengan seluruh ekuitas. Semakin tinggi solvabilitas maka semakin banyak utang yang dimiliki oleh perusahaan. Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi karena perusahaan tersebut memiliki banyak utang sehingga memperbesar risiko investor. Hal ini berdampak kepada menurunnya harga saham minat investor untuk membeli saham entitas tersebut sehingga *return* saham juga ikut turun.

Rasio aktivitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber dayanya. Pada penelitian ini, diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) untuk mengukur rasio aktivitas. TATO adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan dianggap dapat menghasilkan lebih banyak penjualan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham entitas tersebut. Dengan peningkatan pembelian ini maka harga akan meningkat dan *return* saham juga ikut meningkat.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, salah satu proksi yang digunakan adalah *return on equity* (ROE). ROE rasio yang menunjukkan hasil dari penggunaan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Adanya peningkatan penjualan saham maka harga saham tersebut akan naik dan membuat *return* saham ikut naik.

Penelitian mengenai saham atau investasi telah banyak dilakukan. Sebagai contohnya, mengenai hal-hal yang mempengaruhi *return* saham. Dari penelitian terdahulu terdapat perbedaan simpulan atau hasil akhir penelitian. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan penelitian dengan topik yang sama mengenai analisis laporan keuangan untuk memprediksi *return* saham. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Christian, dkk (2021).

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek penelitiannya. Penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan telekomunikasi, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur memiliki peranan yang besar terhadap perekonomian dan memiliki peluang pasar yang besar di Indonesia sehingga sangat menarik bagi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi pada sektor ini. Perbedaan lainnya yaitu pada variabel independen yang digunakan, dalam penelitian ini menambahkan variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover*.

2. Literatur Review

2.1. *Signalling theory*

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar. Teori Persinyalan berkaitan dengan bagaimana mengatasi masalah yang timbul dari asimetri informasi. Asimetri

informasi terjadi apabila salah satu pihak dari suatu transaksi mempunyai informasi lebih banyak daripada pihak lainnya. Dorongan untuk memberikan informasi antara perusahaan dan pihak eksternal karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak eksternal, sehingga perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi.

Asimetri informasi dapat dikurangi apabila pihak yang memiliki informasi memberikan sinyal kepada pihak terkait. Sebuah sinyal dapat struktur yang dapat dianalisis, yang digunakan untuk menggambarkan karakteristik tersembunyi dari pengirim sinyal tersebut. Penerima sinyal dapat menyimpulkan apakah sinyal tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang.

2.2. *Return Saham*

Return saham didefinisikan sebagai hasil yang diperoleh dari dana yang telah diinvestasikan. Samalam, dkk (2018) menjelaskan bahwa *return* saham adalah pengembalian hasil atas suatu investasi modal yang dinyatakan dalam suatu tingkat persentase tahunan. *Return* saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*.

Return saham dapat diukur dengan melihat harga sahamnya. Tarau, dkk (2020) menjelaskan bahwa apabila harga saham suatu emiten naik di pasar modal, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Sehingga dapat menjamin *return* yang akan didapat oleh para investor.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendeknya. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban pendeknya tepat waktu. Namun jika perusahaan tidak mampu memenuhinya maka perusahaan dalam keadaan tidak likuid. Jadi, apabila perusahaan dalam kondisi tidak likuid, maka akan menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan dan *return* saham juga ikut turun.

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR) digunakan untuk mengukur seberapa mampu perusahaan menutupi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Aset lancar merupakan aset yang mudah untuk diuangkan sewaktu-waktu. Semakin tinggi aset lancarnya semakin tinggi kemampuan sebuah perusahaan untuk menutupi utang lancarnya sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Banyaknya transaksi saham akan meningkatkan harga saham perusahaan dan *return* saham juga ikut meningkat.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan adalah dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancarnya. Semakin tinggi aset lancar perusahaan, maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi *return* saham perusahaan.

Tarau, dkk (2020), Christian, dkk (2021), Setiyono, dkk (2018), serta Ramli (2021) memberikan bukti empiris bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham

2.3.2. Pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham

Dalam memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan dapat melakukan pinjaman ke kreditur. Pinjaman kreditur ini disebut dengan kewajiban atau utang. Selanjutnya utang digunakan untuk kepentingan operasional perusahaan yang diharapkan akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Semakin besar utang yang dimiliki maka semakin besar potensi perusahaan tidak dapat melunasinya. Banyaknya utang dianggap sebagai tanda terpuruknya kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat menurunkan minat investor untuk melakukan transaksi saham. Jadi semakin tinggi utang perusahaan, *return* saham semakin rendah.

Solvabilitas dalam penelitian ini di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk dijadikan jaminan seluruh yang dimilikinya. Jika nilai solvabilitas perusahaan bernilai rendah maka perusahaan dalam kondisi solvabel. Jadi, semakin rendahnya nilai solvabilitas suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan menunjukkan perusahaan memiliki cukup ekuitas sehingga tidak perlu mengandalkan pinjaman dari kreditur.

Perusahaan yang mempunyai nilai solvabilitas yang rendah akan meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan telah mengelola keuangan dengan baik tanpa mengandalkan utang yang banyak. Ketertarikan investor akan membuat transaksi saham menjadi naik, hal tersebut mengakibatkan harga saham menjadi naik dan *return* saham yang diperoleh investor juga menjadi naik.

Christian, dkk (2021), Purba (2019) serta Setiyono, dkk (2018) memberikan bukti empiris bahwa solvabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

2.3.3. Pengaruh aktivitas terhadap *return* saham

Aktivitas dalam aktivitas ini diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) bertujuan mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aset-asetnya. Perusahaan yang menggunakan asetnya secara efektif dan efisien dapat meningkatkan jumlah produksi perusahaan sehingga akan meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu memanfaatkan asetnya menunjukkan aktivitas perusahaan yang rendah.

Perusahaan harus mampu memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional sehingga dapat meningkatkan penjualan. Jika perusahaan bisa memaksimalkan penggunaan asetnya maka pendapatan yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan nilai aktivitas perusahaan yang tinggi.

Nilai aktivitas tinggi akan membuat investor percaya bahwa perusahaan telah mengelola asetnya seefektif mungkin untuk menghasilkan penjualan. Ketertarikan investor akan membuat peningkatan transaksi saham perusahaan, hal tersebut mengakibatkan harga saham menjadi naik dan *return* saham akan ikut naik..

Singa, dkk (2020), Tarau, dkk (2020), serta Setiyono (2018) memberikan bukti empiris bahwa aktivitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham

2.3.4. Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham

Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan tinggi. Jadi, jika semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *return* saham.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan return on equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan hasil atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin efisien penggunaan ekuitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas tinggi merupakan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik.

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya permintaan saham tersebut maka dapat menyebabkan kenaikan pada harga saham perusahaan dan juga return saham yang diterima investor. Tarau, dkk (2020), serta Almira dan Wiagustini (2020) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Metode

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu penentuan dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Perusahaan tersebut selalu menyajikan laporan keuangan setiap periode pengamatan.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian saat periode pengamatan.
4. Perusahaan yang memenuhi variabel penelitian.

3.2. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dengan menghimpun dan menganalisis dokumen tertulis maupun dokumen elektronik seperti menganalisis laporan tahunan yang diterbitkan di BEI dan website resmi perusahaan.

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1. Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dari penelitian ini adalah *return* saham. Samalam, dkk (2018) menjelaskan bahwa *return* saham adalah pengembalian hasil atas suatu investasi modal yang dinyatakan dalam suatu tingkat persentase tahunan. Penelitian ini *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t} \quad (1)$$

3.3.2. Variabel independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan dari variabel dependen atau variabel bebas. Adapun variabel independen dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Likuiditas

Penelitian ini menggunakan *current ratio* dalam mengukur likuiditas perusahaan. *Current ratio* mengukur seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Ajizah dan Mulyani, 2018). Rumus yang digunakan untuk menghitung CR adalah sebagai berikut (Kusumawati, dkk, 2018):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \quad (2)$$

2. Solvabilitas

Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara total liabilitas dengan total ekuitas. Artinya, seberapa besar modal yang dapat menutupi kewajiban. Rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah sebagai berikut (Kusumawati, dkk, 2018):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3)$$

3. Aktivitas

Penelitian ini menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) yang digunakan mengukur aktivitas perusahaan. *Total Asset Turnover* (TATO) mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aset-asetnya. Rumus yang digunakan untuk menghitung TATO adalah sebagai berikut (Kusumawati, dkk, 2018):

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \quad (4)$$

4. Profitabilitas

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROE menunjukkan hasil atas penggunaan ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut (Kusumawati, dkk, 2018):

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (5)$$

3.4. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 25. Selain itu, dilakukan pula uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan uji regresi linear berganda dengan model regresi sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 LK + \beta_2 SLV + \beta_3 AK + \beta_4 PF + e$$

Keterangan:

RS = *Return* saham

A = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

LK = Likuiditas

SLV = Solvabilitas

AK = Aktivitas
PF = Profitabilitas
e = *error*

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Deskripsi Populasi dan Sampel

Berdasarkan popuasi yang dikumpulkan terdapat 192 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun waktu tahun 2016-2020. Proses pengambilan sampel secara terperinci ditunjukkan pada [tabel 1](#).

Tabel 1. Proses pengambilan sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020	192
2.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan	(52)
3.	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian saat periode pengamatan	(68)
4.	Perusahaan yang tidak memenuhi variabel penelitian	(4)
5.	Jumlah sampel selama setahun	68
6.	Jumlah sampel selama lima tahun	340

Jumlah data yang dioutlier sebanyak 80, Jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 260.

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif secara terperinci ditunjukkan pada [tabel 2](#), mendeskripsikan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari kelima variabel penelitian

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev.
Likuiditas	260	0,70409	6,16680	2,2606603	1,20342661
Solvabilitas	260	0,10240	2,41674	0,8283103	0,50924688
Aktivitas	260	0,28194	2,01234	0,9634693	0,35843132
Profitabilitas	260	0,00214	0,32772	0,1077510	0,07079986
<i>Return Saham</i>	260	-1,17143	0,79692	0,0328788	0,33993824
Valid N	260				

Berdasarkan tabel 2 dapat diinterpretasikan likuiditas memiliki nilai *minimum* sebesar 0,70409, nilai *maximum* sebesar 6,16680, dan memiliki nilai rata-rata sebesar 2,2606603 dengan standar deviasi 1,2034266. Nilai rata-rata likuiditas sebesar 226% dapat

diinterpretasikan bahwa e setiap Rp1,00 liabilitas lancar dijamin dengan aset lancar sebesar Rp2,26.

Solvabilitas memiliki nilai *minimum* sebesar 0,10240, nilai *maximum* sebesar 2,41674, dan nilai rata-rata sebesar 0,8283103 dengan standar deviasi 0,50924688. Nilai rata-rata solvabilitas sebesar 82,8% dapat diinterpretasikan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 setiap Rp0,828 liabilitas perusahaan dijamin Rp1,00 ekuitas perusahaan.

Aktivitas memiliki nilai *minimum* sebesar 0,28194, nilai *maximum* sebesar 2,01234, dan nilai rata-rata 0,9634693 dengan standar deviasi 0,35843132. Rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 mempunyai efektifitas pengelolaan aset sebesar -0,9634693, selama satu periode terjadi perputaran total aset rata-rata 0,9634693 kali.

Profitabilitas memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00214, nilai *maximum* sebesar 0,32772, dan nilai rata-rata sebesar 0,1077510 dengan standar deviasi 0,07079986. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 10,77% dapat diinterpretasikan bahwa kemampuan perusahaan mendatangkan laba setelah pajak sebesar 10,7% dari ekuitasnya. Setiap Rp1,00 ekuitas mampu memberikan kontribusi laba setelah pajak sebesar Rp0,107.

Return saham memiliki nilai *minimum* sebesar -1,17143, nilai *maximum* sebesar 0,79692, dan nilai rata-rata 0,0328788 dengan standar deviasi 0,33993824. Nilai rata-rata *return* saham sebesar 3,28% menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2016-2020 rata-rata mempunyai *return* saham yang positif, pergerakan harga saham tahun sekarang dibandingkan tahun sebelumnya naik sebesar 3,28%.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis linier berganda. Hasil uji asumsi klasik dengan uji normalitas, menggunakan uji CLT (*Central Limit Theorem*) yaitu jika jumlah data yang diobservasi cukup besar ($n > 30$). Penelitian ini jumlah n sebesar $260 > 30$. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini dapat dikatakan berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada **tabel 3** semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*) kurang dari 10. Dengan demikian, disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi masalah multikolonearitas antar variabel independen. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Spearman's rho* dengan nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya masalah heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas

Variabel	Tolerance	VIF	Signifikansi
Likuiditas	0,609	1,642	0,507
Solvabilitas	0,625	1,600	0,808
Aktivitas	0,843	1,187	0,850
Profitabilitas	0,817	1,224	0,838
Durbin-Watson			1,809

Syarat tidak terjadinya autokolerasi adalah $-2 < DW < 2$. Autokolerasi tidak terjadi apabila nilai D-W berada diantara -2 sampai +2 (Santoso, 2012). Nilai D-W sebesar 1,809

dimana nilai tersebut diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya autokorelasi.

4.4. Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil uji hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
Constant	-0,097	0,102		-0,946	0,345
Likuiditas	-0,007	0,022	-0,026	-0,325	0,745
Solvabilitas	-0,016	0,052	-0,023	-0,301	0,764
Aktivitas	0,076	0,063	0,081	-1,208	0,228
Profitabilitas	0,792	0,325	0,165	2,435	0,016
F hitung					2,868
R ²					0,043
<i>Adjusted R²</i>					0,028
Signifikansi F					0,024

Berdasarkan [tabel 4](#) menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2,868 dengan sig. 0,024, dan diperoleh F tabel 2,407. Dikarenakan nilai F hitung lebih besar dari F tabel dan nilai sig lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan sudah sesuai atau dapat dikatakan fit dengan data. Nilai *adjusted R square* sebesar 0,028 atau 2,8%, hal ini menunjukkan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 2,8% kemudian sisanya sebesar 97,2% dijelaskan oleh variabel diluar model. Hasil uji T menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,016 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil analisis maka regresi linier berganda tersebut diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$RS = -0,097 - 0,007LK - 0,016SLV + 0,076AK + 0,792PF + e$$

4.5. Pembahasan

4.5.1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Current ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Nilai CR yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai aktiva lancar dalam jumlah besar. Namun dengan tingginya nilai *current ratio* belum tentu menjamin perusahaan melunasi kewajibannya karena proporsi dari aktiva lancar dapat didominasi oleh persediaan serta piutang tak tertagih, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk melunasi kewajibannya.

Informasi mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tersebut tidak terlalu diperhatikan investor dalam melakukan kegiatan investasi saham. Hal ini dikarenakan investor lebih memperhatikan informasi seperti

pendapatan perusahaan, perubahan perilaku investasi, dan dividen yang dibagikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Adminah dan Muh. Faisal (2020) dan Singa, dkk (2020) yang memberikan bukti empiris bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.5.2. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Debt to equity ratio menunjukkan besarnya penggunaan utang oleh perusahaan. Nilai DER yang tinggi akan memberikan sinyal negatif kepada investor karena perusahaan rentan akan risiko gagal bayar. Namun pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini terlihat bahwa total liabilitas didominasi oleh liabilitas jangka pendek sehingga perusahaan belum bisa dikatakan memiliki kinerja yang buruk karena perusahaan tidak akan terbebani oleh beban bunga yang terlalu besar seperti liabilitas jangka panjang.

Penggunaan utang masih bisa dibenarkan apabila penggunaan utang tersebut diharapkan dapat menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan beban bunga utang tersebut. Hal ini menyebabkan investor lebih memperhatikan pada nilai laba yang dihasilkan perusahaan karena utang yang dimiliki perusahaan dinilai dapat memberikan manfaat kepada perusahaan untuk berkembang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Samalam, dkk (2018) dan Hartinah, dkk (2020) yang memberikan bukti empiris bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham

4.5.3. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Total asset turnover* mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aset-asetnya. Nilai TATO yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan total asetnya secara efisien sehingga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi juga.

Informasi mengenai tingginya perputaran total aset suatu perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh para investor sebagai dasar penentuan keputusan berinvestasi. Perputaran total aset tidak dapat menjelaskan *return* saham yang akan diterima oleh investor karena tidak semua perusahaan yang memiliki nilai TATO yang tinggi dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Adminah dan Muh. Faisal (2020) dan Ramli (2021) yang memberikan bukti empiris bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.5.4. Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham. ROE menunjukkan hasil penggunaan modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Nilai ROE yang tinggi akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi karena investor menganggap perusahaan yang memiliki ROE tinggi memiliki prospek masa depan yang baik.

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Apabila minat investor untuk membeli saham meningkat maka harga saham juga akan meningkat diikuti oleh tingkat kembalian (*return*) saham yang besar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarau, dkk (2020) dan Almira dan Wiagustini (2020) yang memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

5. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Keterbatasan pada penelitian ini antara lain, yaitu sampel yang digunakan hanya perusahaan manufaktur sehingga hasil penelitian tidak bisa mewakili ke semua sektor perusahaan, periode pengamatan penelitian yang masih terbatas yaitu tahun 2016 sampai 2020 sehingga tidak mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu penelitian ini hanya menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas sehingga belum mampu menggambarkan secara keseluruhan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, beberapa saran yang bisa diusulkan untuk peneliti selanjutnya, yaitu menambah rentang waktu penelitian dan luas cakupan sampel dengan lebih menambah lebih banyak sektor perusahaan sehingga dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambahkan variabel independen seperti *dividend yield* yang dapat mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan oleh para investor dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi. Hasil ini penelitian ini juga memberikan implikasi kepada peneliti selanjutnya sebagai masukan atau bahan perbandingan yang melakukan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.

Referensi

- [1] Adminah and M. Faisal, "Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham otomotif dan komponen lainnya pada BEI," *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, vol. 6, no. 2, pp. 149-157, 2020.
- [2] C. Aly Ramli, "Analisis pengaruh faktor fundamental dan makro ekonomi terhadap return saham (studi kasus pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)," *Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan*, vol. 5, no. 2, pp. 123-133, 2021.
- [3] E. Ajizah and Mulyani, "Pengaruh current ratio dan debt to asset ratio, debt to equity ratio terhadap return on asset pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, vol. 6, no. 1, pp. 19-28, 2018.
- [4] E. Kusumawati, R. Trisnawati, and F. Achyani, "Analisis laporan keuangan (tinjauan kasus dan riset empiris)," Surakarta: Muhammadiyah University Press, 2018.
- [5] F. Nur Aulia Samalam, M. Mangantar, and I.S. Saerang, "Pengaruh return on asset, return on equity, dan debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan asuransi di BEI periode 2012-2016," *Jurnal Riset EKonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, vol. 6, no. 4, pp. 3863-3872, 2018
- [6] H. Christian, I. Saerang, and J.E. Tulung, "Pengaruh current ratio, debt to equity dan return on equity terhadap return saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI (periode 2014-2019)," *Jurnal EMBA*, vo. 9 no. 1, pp. 637-646, 2021.
- [7] I Nyoman Sujana, "Pasar modal yang efisien," *Ekuitas-Jurnal Pendidikan Ekonomi*, vol. 5 no. 2, 2017.
- [8] I. Sulistiana, "Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility dan rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi*, vol. 4, no. 2, 2017.

- [9] Kustodian Sentral Efek Indonesia, "Statistik pasar modal Indonesia: Juli 2021," *Ksei*, 2021.
- [10] M. Fransiska Tarau, H. Rasjid, and M Franssisca Dunga, "Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektok industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018," *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, 2020.
- [11] N. Ariani Guru Singa, E. Waruwu, and B. Rojeston Marnaek Nainggolan, "Pengaruh ROA, keputusan investasi, CR, TATO dan arus kas terhadap return saham perusahaan pada perusahaan manufaktur," *Journal of Economic, Business and Accounting*, vol. 3, no. 2, pp. 292-299, 2020.
- [12] N. Marlina Br Purba, "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI," *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, vol. 12, no. 2, pp. 67-76 2019.
- [13] N. Putu Alma Kalya Almira and N. Luh Putu Wiagustini, "Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham," *E-Jurnal Manajemen*, vol. 9, no. 3, pp. 1069-1088, 2020.
- [14] S. Hartinah, E. Lilianti, and Nurmala, "Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on equity terhadap return saham pada perusahaan food and baverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Mediasi*, vol. 3, no. 1, pp. 111-123, 2020.
- [15] S. Santoso, "Analisis SPSS pada statistik parametrik," Jakarta: PT Elex Media Komput Indo, 2012.
- [16] W. Setiyono, *et al*, " Analisis pengaruh faktor fundamental terhadap return saham," *Jurnal Kajian Akuntansi*, vol. 2, no. 2, 2018.
- [17] Y. Rahmawati, "Relevansi nilai pengetahuan tentang investasi dan manfaatnya bagi investor kelompok mahasiswa FEBI IAIN Ponorogo," *ACTIVA: Jurnal Ekonomi Syariah*, vol. 1, no. 2, 2018.