

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, AKTIVITAS,
UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, DAN INFLASI
TERHADAP *RETURN* SAHAM**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

Maisyatul Khoiriyah

2017210135

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Maisyatul Khoiriyah
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 14 April 1999
N.I.M : 2017210135
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Ukuran perusahaan, *Leverage*, Dan Inflasi Terhadap *Return Saham*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

(Agustinus Kismet Nugroho Jati, S.E., M.B.A)

NIDN : 0716088902

Ketua Progran Studi Sarjana Manajemen

Tanggal :

(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph. D)

NIDN : 0719047701

THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, ACTIVITY, FIRM SIZE, LEVERAGE AND INFLATION N STOCK RETURN

Maisyatul Khoiriyah

2017210135

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2017210135@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The object of this study uses Food and Beverage companies which are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2015-2019 period. The Food and Beverage company is a company that is very suitable for investing because it is a deensive company, which is a company whose business activities are not much affected by economis conditions.

The Purpose of this study was to determine the effect of variables, profitability, liquidity, activity, firm size, leverage and inflation on stock return.

The sample used in this research is Food and Beverage company. This research period starta form 2015 until 2019. The technique of data analysis in this research is descriptive analysis and the multiple linier regression analysis.

The results provide evidence that ROE, CR, TATO, UP, Leverage and Inflation have a significant simultaneousli toward stock return. ROE and TATO partially has positive significant influence toward stock return. CR and INF partially has negative insignificant influence toward stock return. Firm size have positive insignificant influence toward stock return. Leverage have negative significant toward stock return.

Key Word : Profitability, Liquidity, Activity, Leverage, and Firm Size.

PENDAHULUAN

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Pasar modal merupakan tempat bertemunya

permintaan dan penawaran instrumen keuangan jangka panjang (Samsul, 2006). Kegiatan investasi pada pasar modal adalah kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan dana atas nilai investasi awal yang bertujuan untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat

digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi, yang memotivasi investor untuk melakukan investasi (Syahbani, Murni & Fredy, 2018). Salah satu instrument yang paling diminati dipasar modal adalah saham. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang cukup tinggi. Risiko tinggi tercermin pada ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa mendatang. Investor harus melakukan penilaian harga saham terlebih dahulu agar dapat memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) dan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan (Syahbani, Murni & Fredy, 2018). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* tersebut dapat berupa capital gain ataupun deviden untuk investasi pada saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang, sehingga merupakan indikator untuk meningkatkan kemakmuran para investor, termasuk didalamnya para pemegang saham. Harga suatu sekuritas akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, kinerja perusahaan itu

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Harga Saham

Harga saham adalah surat bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham (Sulia, 2017). Saham dibedakan menjadi saham *preferen* dan saham biasa. Harga saham sangat ditentukan dari penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri. Semakin banyak orang yang membeli saham maka harga saham cenderung bergerak naik, sebaliknya semakin banyak orang yang menjual sahamnya

sendiri akan dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara umum (Dewi, 2016).

Objek Penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Perusahaan *Food and Beverage* merupakan perusahaan yang sangat cocok untuk melakukan investasi karena investasi industri *Food and Beverage* bisa berpotensi menghasilkan pertumbuhan PDB di atas rata-rata PDB nasional. Selain itu juga perusahaan *Food and Beverage* merupakan *defensive company*, yaitu perusahaan yang kegiatan bisnisnya tidak banyak terpengaruh kondisi ekonomi, *defensive company* biasanya memiliki resiko bisnis rendah, dan tidak memiliki risiko finansial yang berlebihan. Dari perbedaan penelitian terdahulu dan pentingnya *return* saham terhadap kelangsungan hidup perusahaan, penulis tertarik untuk meneliti pengaruh likuiditas, aktivitas, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

makan harga saham cenderung bergerak turun.

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit). Apabila keuntungan yang diperoleh untuk perusahaan relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan deviden yang dibayarkan relatif tinggi, yang akan berpengaruh positif terhadap harga saham dibursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, dan harga saham pun juga

akan meningkat. Menurut Tjiptono Darmadji istilah terkait dengan harga saham, yaitu *Previous Price*, menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya. *Open* atau *Opening Price*, menunjukkan harga pertaa kali pada saat pembukaan sesi 1 perdagangan. *High* atau *Highest Price*, menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan tersebut. *Low* atau *Lowest Price*, menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut. *Last Price*, menunjukkan harga terakhir atas suatu saham. *Change*, menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi. *Close* atau *Closing Price*, menunjukkan harga penutupan suatu saham.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Fahmi, 2011). Jenis *return* yaitu, *Return Ekspektasi (Expected Return)*. *Expected Return* (tingkat keuntungan yang diharapkan) adalah tingkat keuntungan yang diharapkan akan direalisasi dari suatu investasi. *Return Realisasi (Realized Return)*. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai

return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa dating. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Pembahasan mengenai penyebab perubahan harga saham dapat dikelompokkan dalam dua teori, yaitu *capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* menjelaskan tentang hubungan antara *return* dan beta. Pemahaman CAPM pertama kali dimunculkan pada pertengahan 1960-an oleh William F. Sharpe, Linter dan Mossin. William F. Shape adalah seorang Guru Besar Keuangan di Stanford University Graduate School of Business. Model ini menjelaskan bagaimana menentukan harga suatu saham dengan mempertimbangkan risiko yang terkandung di dalamnya. Sedangkan model *Arbitrage Pricing Theory (APT)* merupakan sebuah model keseimbangan alternative yang lebih kompleks dibandingkan CAPM karena menggunakan banyak variabel pengukur risiko untuk melihat hubungan risiko dan *return*. APT muncul untuk mengatasi kelemahan dari model CAPM yang memungkinkan dimasukkannya lebih dari satu faktor untuk menentukan *return* aset selain risiko *systematic*. APT didasari oleh pandangan bahwa *return* harapan untuk suatu sekuritas dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko yang menunjukkan kondisi perekonomian

secara umum. APT berasumsi bahwa investor percaya *return* sekuritas akan ditentukan oleh sebuah model faktorial dengan sejumlah (n) faktor risiko. Risiko dalam APT didefinisikan sebagai sensitivitas saham terhadap faktor-faktor ekonomi makro, dan besarnya *return* harapan akan dipengaruhi oleh sensitivitas tersebut. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi semakin besar pula risikonya. *Return* saham merupakan hasil bagi antara selisih harga. Saham periode tahun depan dengan harga saham periode saat ini (Hidayat,2009).

Profitabilitas

Menurut Hanafi (2018:42) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan indikator *Return On Equity* (ROE). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*) sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. Profitabilitas yang tinggi berarti kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba cukup baik. Laba yang tinggi tercermin dari penjualan yang meningkat. Jadi, penjualan yang tinggi akan mengakibatkan laba suatu perusahaan tersebut meningkat dan akan menarik minat investor untuk menanam saham pada perusahaan tersebut, dan akan mengakibatkan *return* perusahaan tersebut naik, karena semakin banyak investor yang menanamkan saham nya maka harga saham akan naik dan *return* saham akan semakin baik. Berdasarkan *Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak

eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut Khairudin & Wandita (2017) *signaling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investr untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan, dimana informasi mengenai perubahan harga dan volume saham mengandung informasi dalam memberikan bukti yang bermanfaat dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Hal ini sesuai dengan penelitian Syahbani, Murni & Fredy (2014) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Likuiditas

Likuiditas menurut Hanafi (2018:37) yaitu mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aset lancar relatif terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio*. karena proksi ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham.

Likuiditas yang baik berarti dana yang tersedia cukup, sehingga ketika membayar hutang perusahaan tersebut mampu untuk memenuhinya. Artinya, jika dana yang tersedia cukup, maka perusahaan tersebut kemampuan nya untuk membayar hutang tepat waktu

sehingga akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut tidak pernah terlambat dalam membayar hutang, sehingga investor akan tertarik dan akan membeli saham perusahaan tersebut yang akan mengakibatkan harga saham tersebut naik yang tentunya akan mengakibatkan *return* saham juga akan mengalami kenaikan.

Dana yang besar, dimungkinkan dana tersebut adalah dana menganggur yang tidak bisa dikelola untuk kepentingan operasional perusahaan yang mengakibatkan penjualan perusahaan tidak maksimal. Jika penjualan perusahaan tidak maksimal tentu akan berakibat pada laba perusahaan yang menurun dan investor tidak tertarik untuk membeli saham sehingga akan mengakibatkan harga saham turun dan *return* saham akan semakin kecil.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, serta penelitian yang dilakukan oleh Chasanah & Sucipto (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif pada *return* saham.

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham.

Aktivitas

Aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Dalam penelitian ini aktivitas diproksikan dengan TATO. Aktivitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sudah efektif dan efisien dalam mengelola aset yang dimiliki. Jika aset yang dikelola sudah efektif dan efisien maka penjualan akan meningkat dan laba perusahaan juga akan naik.

Semakin tinggi laba perusahaan maka investor akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut, semakin banyak investor yang menanamkan saham maka harga saham akan mengalami kenaikan dan mengakibatkan *return* perusahaan naik. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, Retnowati & Hendro (2014) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H4 : Aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aset. Perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar juga, perusahaan yang besar mempunyai kondisi penjualan yang stabil sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi, jika laba perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut yang berakibat naiknya harga saham. Jika harga saham naik tentu *return* perusahaan akan semakin baik. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin bagus *return* saham yang dimiliki, maka investor akan lebih tertarik. Oleh karena itu, investor cenderung memilih perusahaan berskala besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono & Sudiyaatno (2016), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Leverage

Leverage mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Hanafi 2018:40). Artinya seberapa besar suatu perusahaan harus menanggung hutang daripada total asetnya. Penelitian ini, *leverage* diproksikan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan total utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Analisis *leverage* yang diproksikan menggunakan DER dapat diketahui penggunaan hutang yang semakin besar akan dapat meningkatkan harga saham. Pengukuran *leverage* yang diproksikan menggunakan DER akan menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemberi pinjaman terhadap pemegang saham. Jika suatu perusahaan memperoleh pinjaman hutang yang banyak maka perusahaan tersebut mempunyai dana untuk biaya operasional perusahaan tersebut. Ketika suatu perusahaan mampu menggunakan sumber dana dari hutang yang baik maka perusahaan akan memaksimalkan penjualan yang dapat memperoleh laba yang optimal sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham dan juga *return* saham.

Perusahaan yang memperoleh pinjaman hutang yang tinggi, namun beban bunga yang diperoleh juga tinggi. Jika perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk menghasilkan penjualan yang besar.

Dengan tidak memaksimalkan penjualan dan beban bunga yang tinggi akan menyebabkan laba perusahaan rendah. Laba yang rendah akan memberikan sinyal negatif bagi investor atas kinerja yang kurang baik. Oleh sebab itu, investor akan menjadi enggan untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Permintaan yang turun akan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan sehingga *return* saham juga akan turun.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi, Kosasih & Putra (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan baik secara simultan dan secara parsial terhadap *return* saham, serta penelitian yang dilakukan oleh Zaki, Islahuddin & Shabri (2017) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

H6 : *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

Inflasi

Inflasi dapat diartikan sebagai penurunan daya beli uang atau bisa juga disebut sebagai kenaikan harga. Semakin tinggi kenaikan harga maka nilai uang akan semakin menurun. Kenaikan harga yang terjadi secara menyeluruh akan mengakibatkan menurunnya daya beli konsumen. Permintaan terhadap barang-barang meningkat, akan tetapi daya beli masyarakat menurun.

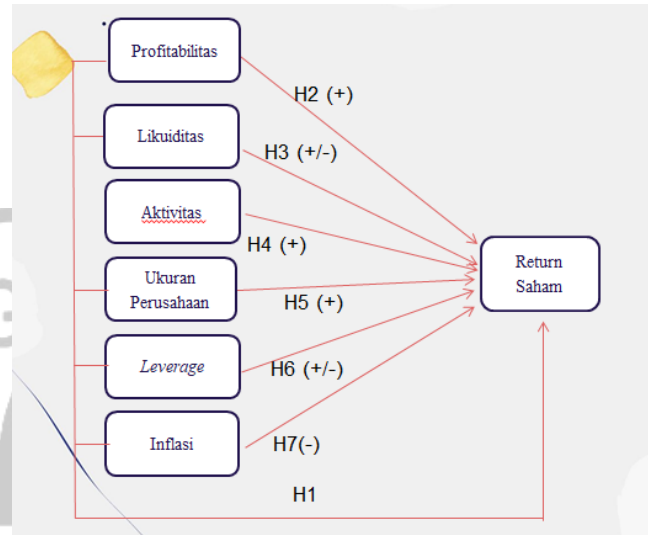
Karena harga semakin mahal dan masyarakat tidak mampu membelinya, kemudian perusahaan akan kesulitan dalam beroperasi karena biaya produksi menjadi tinggi dan juga harga jualnya yang tidak dapat dijangkau oleh konsumen. Biaya produksi yang tinggi tentu saja akan membuat harga jual

naik, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan yang tentunya juga akan berdampak buruk terhadap kinerja suatu perusahaan yang tercermin dengan turunnya *return* saham. Kenaikan laju inflasi yang tidak bisa diantisipasi akan berdampak pada kenaikan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi masyarakat akan menurun, selain itu kenaikan harga faktor produksi juga akan mengakibatkan naiknya biaya modal perusahaan.

Pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang tidak bisa diantisipasi tersebut mengakibatkan penurunan harga saham. Ketika laju inflasi yang tinggi akan menurunkan daya beli masyarakat yang nantinya akan berdampak pada penurunan penjualan suatu perusahaan. Penjualan yang turun mengakibatkan laba perusahaan turun, yang akan membuat para investor tidak tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Harga saham akan turun jika investor tidak ada yang menanamkan saham pada perusahaan tersebut dan berdampak pada *return* saham yang juga mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andes, Puspitaningtyas & Prakoso (2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

H7 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN



METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu *return* saham (Y), variabel bebas yaitu profitabilitas (X1), likuiditas (X2), aktivitas (X3), ukuran perusahaan (X4), *leverage* (X5), dan inflasi (X6)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi, yang memotivasi investor untuk melakukan investasi (Syahbani, Murni & Fredy, 2017). *Return* saham diprosikan dengan menggunakan R. Rumus untuk mencari R *Return* saham = $\frac{P(t) - P(t-1) + D(t)}{P(t-1)} \times 100\%$.

Profitabilitas

(Zaki, Islahuddin & Shabri, 2017) profitabilitas merupakan suatu penilaian kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan. Penelitian ini profitabilitas di proksikan menggunakan *return on equity* (ROE). Rumus untuk mencari ROE adalah

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total modal ekuitas}} \times 100 \%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadi perubahan harga saham. Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini likuiditas diproksikan menggunakan *current ratio* (CR). Rumus untuk mencari CR adalah $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$

Aktivitas

Aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Penelitian ini aktivitas diproksikan menggunakan TATO. Rumus untuk mencari TATO adalah

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

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aset. Rumus untuk mencari *firm size* adalah

$$Firm Size = \ln(\text{total aset})$$

Leverage

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013), pengertian leverage adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus untuk mencari DER adalah

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total modal Ekuitas}}$$

Inflasi

Menurut Andes, Puspitaningtyas & Prakoso (2017) inflasi adalah faktor makro ekonomi yang dapat menguntungkan sekaligus merugikan suatu perusahaan. Inflasi pada penelitian diproksikan menggunakan inf. Untuk mencari rumus inf adalah $inf = \frac{IHK(t) - IHK(t-1)}{IHK(t-1)} \times 100$

Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah semua perusahaan makanan dan minuman yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman pada periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang *representative*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah, Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Perusahaan *Food and Beverage* yang tidak memiliki

ekuitas negatif selama tahun 2015-2019. Perusahaan *Food and Beverage* yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2015-2019.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 dengan kriteria yang sudah dijelaskan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang berdasarkan skala pengukurannya yaitu skala rasio dan berdasarkan dimensi waktu yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data polling, karena yang diamati adalah beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2015-2019. Sedangkan berdasarkan sumber penelitiannya, penelitian ini menggunakan sumber pengumpulan data yaitu dokumentasi dengan menggunakan laporan keuangan.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis, dengan menggunakan teknik analisis ini dapat mengetahui pengaruh antara variabel yang diteliti.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini dapat memberikan gambaran subjek atau deskriptif dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, *sum*, dan *range*. Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan.

Analisis Uji Hipotesis

Uji Asumsi Klasik

uji asumsi klasik perlu dilakukan. Pengujian yang dilakukan adalah :

- Uji Normalitas
- Uji Multikolinearitas
- Uji Autokorelasi
- Uji Heteroskedastisitas

Multiple Regression Analysis (MRA)

Dengan teknik ini akan mengerti pengaruh beberapa variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) dengan model persamaan:

$$R = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 ROE + \beta_3 TATO + \beta_4 UP + \beta_5 DER + \beta_6 INF + e$$

Keterangan :

R	=	Return
saham		
β_0	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	=	Koefisien regresi berganda
CR	=	Current
Ratio		
ROE	=	Return
on Equity		
TATO	=	Total
Asset Turn Over		
UP	=	Ukuran
Perusahaan		
DER	=	Debt to
Equity Ratio		
INF	=	Inflasi
e	=	
Variabel pengganggu		

Uji simultan (uji F)

Digunakan untuk menguji apakah profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas secara simultan mempengaruhi *return* perusahaan.

Uji t (Uji Parsial) pada CR, ROE, TATO, UP, DER dan INF

Digunakan untuk menguji apakah profitabilitas, likuiditas, TATO, ukuran perusahaan, *leverage*, dan inflasi secara parsial (individu) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Ringkasan Karakteristik Sampel

Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti sehingga dihasilkan sampel seperti pada gambar 1.

Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini dapat memberikan gambaran subjek atau deskriptif dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, *sum*, dan *range*. Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan.

Nilai minimum untuk variabel *Return on Equity* (ROE) sebesar 0.001 hasil dari laba bersih sebesar 2.246.189.813 dibagi dengan ekuitas sebesar 1.510.854.682.236 yang dimiliki oleh perusahaan Bumi Teknoultra Unggul Tbk pada tahun 2016. sedangkan nilai maksimum sebesar 1.24 dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017, yang merupakan hasil dari laba bersih sebesar 1.320.897.000.000 dibagi dengan ekuitas sebesar 1.064.905.000.000. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.1993 dengan standar deviasi yang lebih besar yaitu 0.25241 yang

artinya variasi data pada ROE tinggi atau data bersifat heterogen.

Nilai minimum variabel CR sebesar 0.01 yang merupakan pembagian dari aset lancar sebesar 1.206.576.189.000 dan liabilitas lancar sebesar 139.684.908.000.000 yang dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetner Tbk pada tahun 2017. Untuk nilai maksimum pada variabel CR sebesar 8.64 yang merupakan pembagian dari aset lancar sebesar 1.206.576.189.000 dengan liabilitas lancar sebesar 139.684.908.000 yang dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk pada 2017. Nilai rata-rata CR sebesar 2.2986 dan standar deviasi yang lebih kecil yaitu sebesar 1.84868 yang artinya variasi data ROE rendah atau data nya bersifat homogen.

Nilai minimum TATO sebesar 0.0005 yang dimiliki oleh perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2019 yang merupakan pembagian dari penjualan bersih sebesar 8.533.200.000 dan total aset sebesar 17.363.003.000.000. Untuk nilai maksimum TATO sebesar 5.45 yang merupakan pembagian dari penjualan bersih sebesar 7.308.328.000.000 dengan total aset sebesar 1.340.842.765.000 yang juga dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetner Tbk pada tahun 2017.

Nilai rata-rata TATO sebesar 1.0834 dengan standar deviasi yang lebih kecil yaitu sebesar 0.84041, artinya data TATAO memiliki variasi data yang rendah atau data bersifat homogen.

Nilai minimum UP sebesar 27.07 yang dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut Tbk pada tahun 2016 yang merupakan hasil dari LN total aset sebesar LN(568.239.939.951). UP sebesar 32.20 dimiliki oleh perusahaan

Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2018 yang merupakan hasil dari LN total aset sebesar LN(96.537.796.000.000). Rata-rata UP sebesar 29.0469 yang lebih besar dari standar deviasi sebesar 1.38182 yang artinya memiliki variasi data rendah atau data bersifat homogen.

Nilai 0.16 yang merupakan pembagian dari total liabilitas sebesar 780.915.000.000 dengan total ekuitas sebesar 4.774.956.000.000 menjadi nilai DER minimum yang dimiliki oleh perusahaan Ultra Jaya Milk Tbk pada tahun 2018. Nilai maksimum yang diperoleh oleh Bumi Teknoultra Unggul Tbk sebesar 6.30 yang merupakan hasil bagi dari total liabilitas sebesar 2.760.410.152.490 dengan total ekuitas sebesar 437.840.594.805 pada tahun 2015. Nilai rata-rata DER sebesar 1.0580 dengan standar deviasi yang lebih kecil yaitu sebesar 0.87377, artinya data DER memiliki variasi data yang rendah atau data bersifat homogen. nilai minimum inflasi yaitu 2.72 yang terjadi pada tahun 2019. Untuk nilai inflasi maksimum sebesar 3.61 terjadi pada tahun 2017. Rata-rata INF sebesar 3.1530 yang lebih besar dari standar deviasi sebesar 0.30323 yang artinya data INF memiliki variasi rendah atau data bersifat homogen.

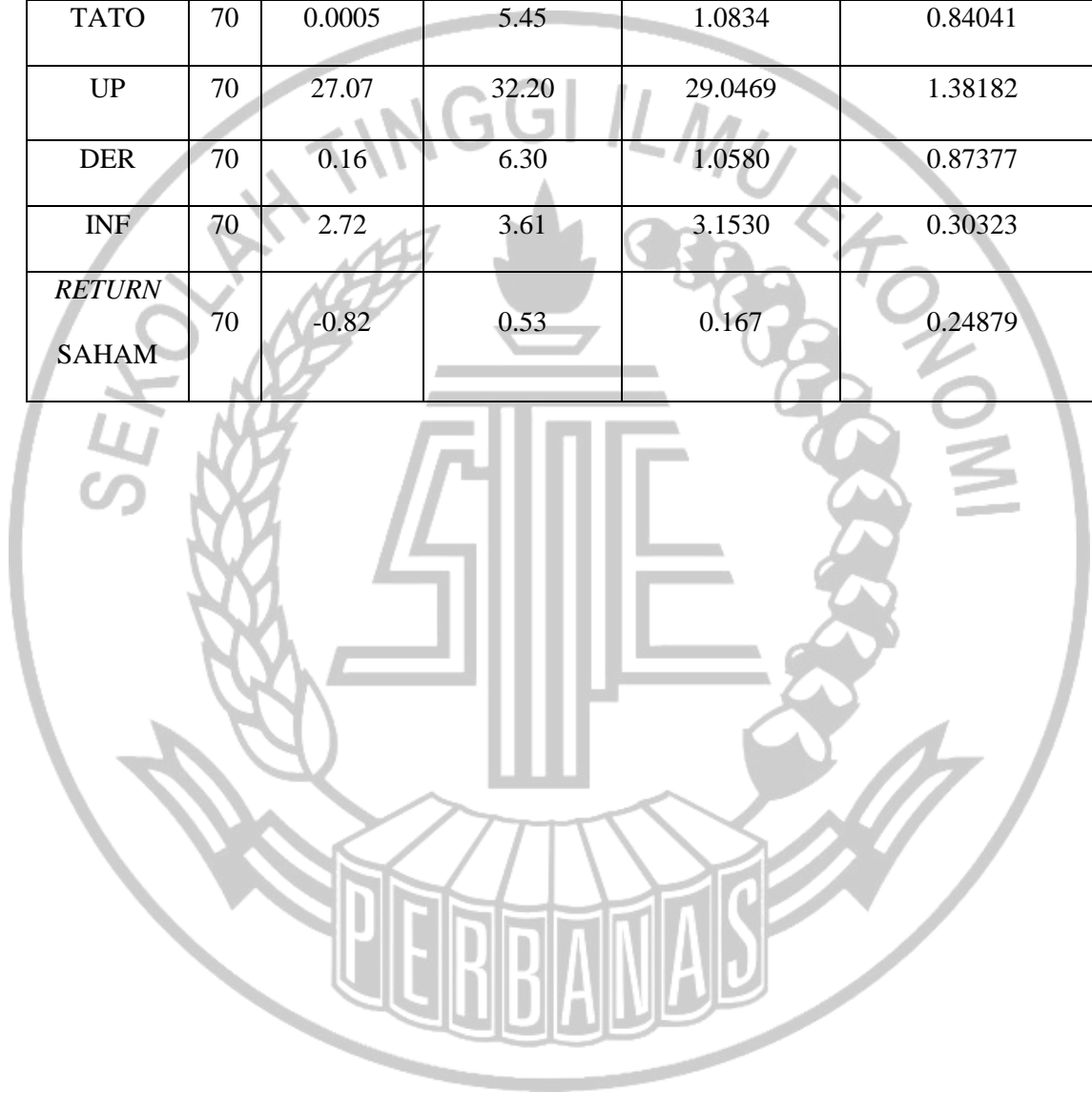
return saham minimum pada angka -0.82 yang dimiliki oleh perusahaan Bumi Teknoultra Unggul Tbk pada tahun 2015. Nilai maksimum sebesar 0.53 yang merupakan hasil bagi dari harga saham pada tahun 2015 sebesar 5175 dan tahun 2016 sebesar 7925 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata *return* saham sebesar 0.167 yang lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.24879, artinya data *return* saham memiliki

variasi data tinggi atau data bersifat heterogen.

variabel ukuran perusahaan dengan nilai rata-rata sebesar 29.0469 dengan standar deviasi sebesar 1.38182 artinya data ukuran perusahaan merupakan data yang paling tidak merata, sedangkan data variabel yang paling merata diantara sampel variabel lainnya adalah variabel *return* saham dengan nilai rata-rata sebesar 0.0167 dan nilai standar deviasi sebesar 0.24879.

TABEL 1
HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTE

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ROE	70	0.001	1.24	0.1993	0.25241
CR	70	0.01	8.64	2.2986	1.84868
TATO	70	0.0005	5.45	1.0834	0.84041
UP	70	27.07	32.20	29.0469	1.38182
DER	70	0.16	6.30	1.0580	0.87377
INF	70	2.72	3.61	3.1530	0.30323
RETURN SAHAM	70	-0.82	0.53	0.167	0.24879



Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 2 diketahui hasil pengujian dari *one Sample Kolmogrov-Smirnov Test* setelah outlier di hilangkan menghasilkan *asymptotic significance* $\geq 0,05$ yaitu 0.200. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

**TABEL 2
HASIL UJI NORMALITAS**

One-Sample Kolmogrov-Sminrov Test	
	<i>Unstadarized Residual</i>
N	70
Asymp Sig (2- tailed)	0.200

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil analisis *Varaince Inflation Factor* (VIF) pada tabel dibawah, setelah outlayer di hilangkan menghasilkan nilai semua variabel bebas bernilai 1.020 sampai 1.606 dimana lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* seluruh variabel bebas bernilai 0.623 sampai 0.980 dimana lebih besar dari 0,10. Maka dapat di

simpulkan bahwa antar varaibel bebas terbebas dari asumsi multikolinearitas.

**TABEL 3
HASIL UJI
MULTIKOLINEARITAS**

Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
1	(<i>Consta nt</i>)	<i>Tolera nce</i>	VIF
	ROE	0.980	1.0 20
	CR	0.656	1.5 24
	TATO	0.802	1.2 47
	UP	0.883	1.1 26
	DER	0.623	1.6 06
	INF	0.960	1.0 42

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil dari tabel *Durbin Watson* setelah outlayer di hilangkan menghasilkan nilai d, dl, du, 4-dl dan 4-du. Jadi, dapat disimpulkan bahwa nilai $du < d < 4-dl$ ($1,805 < 2,288 < 3,609$ yang artinya tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

**TABEL 4
HASIL UJI
AUOTOKORELASI**

<i>M</i> <i>od</i> <i>el</i>	<i>R</i>	<i>R</i> <i>Sq</i> <i>uar</i> <i>e</i>	<i>Adj</i> <i>uste</i> <i>d R</i> <i>Squ</i> <i>are</i>	<i>Std.</i> <i>Err</i> <i>or</i> <i>of</i> <i>the</i> <i>Esti</i> <i>mat</i> <i>e</i>	<i>Du</i> <i>rbi</i> <i>n-</i> <i>Wa</i> <i>tso</i> <i>n</i>
1	0.55	0.308	0.242	0.21659	2.288

D	Dl	Du	4-dl	4-du
2.288	1.391	1.805	2,609	2.195

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 5 hasil uji *glesjer* diperoleh nilai signifikansi semua variabel bebas lebih besar dari 0,05 (ROE 0.889, CR 0.840, TATO 0,200, UP 0.517, DER 0.616 dan INF 0.531) yang artinya model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

**TABEL 5
HASIL UJI
HETEROSKEDASTISITAS**

<i>Model</i>	<i>T</i>	<i>Sig</i>
1		
(Constants)	0.142	0.888
ROE	-0.140	0.889
CR	-0.203	0.840
TATO	-1.294	0.200
UP	0.651	0.517
DER	0.505	0.616
INF	-0.630	0.531

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

TABEL 6
HASIL PENGOLAHAN DATA REGESI LINEAR BERGANDA

Model	B	t tabel	t hitung	Sign.	r ²
(Constant)	-0.924		-1.393	0.168	
ROE (X ₁)	0.259	1.669	2.484	0.016	0.090
CR (X ₂)	-0.008	±1.998	-0.432	0.667	0.003
TATO (X ₃)	0.045	1.669	1.297	0.199	0.026
UP (X ₄)	0.038	1.669	1.889	0.063	0.054
DER (X ₅)	-0.124	±1.998	-3.282	0.002	0.146
INF (X ₆)	-0.035	1.699	-0.397	0.693	0.002
F hitung = 4.673			F tabel = 2,25		
R ² = 0.308			Sign. = 0,001		

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 6, maka didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = -0.924 + 0.259 \text{ ROE} - 0.008 \text{ CR} + 0.045 \text{ TATO} + 0.038 \text{ UP} - 0.124 \text{ DER} - 0.035 \text{ INF}$$

Persamaan diatas menjelaskan bahwa nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa besarnya variabel *return* saham (Y) adalah -0.924 jika seluruh variabel (X) yaitu ROE, CR, TATO, UP, dan INF bernilai nol. Besarnya nilai variabel ROE tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROE sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,259 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Besarnya nilai variabel CR tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel CR sebesar satu satuan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0.008 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Besarnya nilai variabel TATO tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel TATO sebesar satu satuan, maka akan menaikkan *return* saham sebesar 0.045 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Besarnya nilai variabel UP tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel UP sebesar satu satuan, maka akan menaikkan *return* saham sebesar 0.038 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Besarnya nilai variabel DER tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DER sebesar satu satuan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0.124 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan. Besarnya nilai variabel INF tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel INF sebesar satu satuan, maka akan

menurunkan *return* saham sebesar 0.035 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

Hasil Uji Simultan (Uji f)

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa f hitung sebesar 4.673 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Berdasarkan f tabel dengan taraf signifikansi (α) 5% serta $df_1 = 6$ dan $df_2 = 63$, sehingga dapat diperoleh f tabel sebesar = 2.25. Berdasarkan perhitungan diatas diperoleh f hitung = 4.673 dan f tabel = 2.25, maka f hitung > f tabel. Artinya, hal ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa secara simultan ROE, CR, TATO, UP, DER, dan INF berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R^2 sebesar 0.308 artinya kontribusi yang diberikan oleh *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), Ukuran Perusahaan (UP), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan inflasi (INF) secara simultan terhadap *return* saham sebesar 30,8% dan sisanya 69,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Pada tabel 6 diketahui t hitung ROE sebesar 2.484 dengan sig sebesar 0.016, sedangkan nilai t tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 diketahui t tabel = ($\alpha; n-k-1$) = (0,05;63) = 1.669, maka t hitung > t tabel (2.484 > 1.998). Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak. Artinya secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 6 diketahui t

hitung CR sebesar -0.432 dengan sig sebesar 0.667, sedangkan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikan CR lebih besar dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu $0.667 > 0.05$. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima. Artinya secara parsial CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 6 diketahui t hitung TATO sebesar 1.297 dengan sig sebesar 0.199, sedangkan nilai t tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 diketahui t tabel = $(\alpha; n-k-1) = (0,05;63) = 1.998$, maka t hitung < t tabel ($1.297 < 1.669$). Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima. Artinya secara parsial TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 6 diketahui t hitung UP sebesar 1.889 dengan sig sebesar 0.063, sedangkan nilai t tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 diketahui t tabel = $(\alpha; n-k-1) = (0,05;63) = 1.998$, maka t hitung > t tabel ($1.889 > 1.669$). Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima. Artinya secara parsial UP berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 6 diketahui t hitung DER sebesar -3.282 dengan sig sebesar 0,002. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikan DER lebih kecil dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu $0,002 < 0,05$. Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 ditolak. Artinya secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 6 diketahui t hitung INF sebesar -0.397 dengan sig sebesar 0.693, sedangkan nilai t tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 diketahui t tabel = $(\alpha; n-k-1) = (0,05;63) = 1,998$ maka t hitung < t tabel ($-0.397 < 1.699$). Dari hasil analisis tersebut, maka H_0 diterima. Artinya secara parsial INF

tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dilihat dari koefisien ROE yang bernilai positif sebesar 0,259 dan nilai r^2 pada tabel 4.8 menunjukkan kontribusi ROE dalam mempengaruhi *return* saham cukup besar yaitu 9%. Jadi dapat dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mendukung penelitian oleh Syahbani, Murni & Fredy (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas yang tinggi berarti kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba cukup baik. Laba yang tinggi tercermin dari penjualan yang meningkat serta pengelolaan terhadap beban atau biaya yang baik. Jadi, penjualan yang tinggi akan mengakibatkan laba suatu perusahaan tersebut meningkat dan akan menarik minat investor untuk menanam saham pada perusahaan tersebut, dan akan mengakibatkan *return* perusahaan tersebut naik, karena semakin banyak investor yang menanamkan saham nya maka harga saham akan naik dan *return* saham akan semakin baik. Hal ini juga mendukung teori *signalling* yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor

agar harga saham perusahaannya meningkat.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dilihat dari koefisien CR yang bernilai negatif sebesar 0,008 dan nilai r^2 pada tabel 4.8 menunjukkan kontribusi CR dalam mempengaruhi *return* saham cukup kecil yaitu 0.03%. Jadi dapat dijelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah & Sucipto (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif terhadap *return* saham, namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Likuiditas yang tinggi berarti dana yang tersedia cukup banyak, namun dana yang tersedia tersebut adalah dana menganggur yang tidak bisa dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan untuk kepentingan operasional perusahaan, sehingga akan berdampak pada penjualan yang tidak maksimal yang mengakibatkan laba perusahaan mengalami penurunan. Laba yang turun berdampak pada harga saham karena investor enggan untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut, sehingga akan mengakibatkan *return* saham yang juga mengalami penurunan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa aktivitas yang diproksikan menggunakan *Total Asset Turn Over* (TATO) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dilihat dari koefisien TATO yang bernilai positif sebesar 0,045 dan nilai r^2 pada tabel 4.8 menunjukkan kontribusi TATO dalam mempengaruhi *return* saham sangat kecil yaitu hanya 2.6%. Jadi dapat dijelaskan bahwa aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, Wulan dan Hendro (2014) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Ketika terjadi kenaikan atau penurunan TATO tidak terlalu mempengaruhi *return* saham, seperti yang diungkapkan oleh Munawir, yaitu *turnover* yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif, tetapi dapat juga *turnover* yang tinggi disebabkan aset perusahaan yang sudah tua dan sudah habis disusut, jaadi *turnover* yang tinggi ini karena keadaan perusahaan. Aktivitas yang tinggi bisa disebabkan karena aset yang dimiliki perusahaan dalam jangka lama, semakin tua, dan mengalami penyusutan, oleh karena itu, meskipun nilai rasio aktivitas naik maka harga saham turun. Jadi aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham dikarenakan nilai aset yang digunakan perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan tidak stabil.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan UP secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dilihat dari koefisien UP yang bernilai positif sebesar 0,038 dan nilai r^2 pada tabel 4.8 menunjukkan kontribusi UP dalam mempengaruhi *return* saham besar yaitu 5.4%. Jadi dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono & Sudyatno (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar juga, perusahaan yang besar mempunyai kondisi penjualan yang stabil sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi, jika laba perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk menaamkan saham pada perusahaan tersebut yang berakibat naiknya harga saham. Jika harga saham naik tentu *return* perusahaan akan semakin baik. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin bagus *return* saham yang dimiliki, maka investor akan lebih tertarik. Oleh karena itu, investor cenderung memilih perusahaan berskala besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula.

Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to*

Equity Ratio (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dilihat dari koefisien DER yang bernilai negatif sebesar 0,124 dan nilai r^2 pada tabel 4.8 menunjukkan kontribusi DER dalam mempengaruhi *return* saham cukup besar, yaitu 14,6%. Jadi dapat dijelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi, Kosasih & Putra (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan baik secara simultan dan secara parsial terhadap *return* saham, namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaki, Islahuddin & Shabri (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang memperoleh pinjaman hutang yang tinggi juga mempunyai beban bunga yang tinggi pula. Jika suatu perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk menghasilkan penjualan yang besar. Dengan tidak memaksimalkan penjualan dan beban bunga yang tinggi akan menyebabkan laba perusahaan rendah. Laba yang rendah akan memberikan sinyal negatif bagi investor atas kinerja yang kurang baik. Oleh karena itu, investor akan menjadi enggan untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Jika terjadi penurunan pada permintaan mengakibatkan harga saham turun sehingga *return* saham juga akan turun. Hal ini juga mendukung teori *signalling* yang menyatakan bahwa sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada

perusahaan yang bersangkutan, dimana informasi mengenai perubahan harga dan volume saham mengandung informasi dalam memberikan bukti yang bermanfaat dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa inflasi yang diproksikan menggunakan INF secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dilihat dari koefisien INF yang bernilai negatif sebesar 0,035 dan nilai r^2 pada tabel 4.8 menunjukkan kontribusi INF dalam mempengaruhi *return* saham sangat kecil yaitu hanya 0,02%. Jadi dapat dijelaskan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andes, Puspitaningtyas & Prakoso (2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Kenaikan laju inflasi yang tinggi yang tidak dapat diantisipasi akan menurunkan daya beli masyarakat yang berdampak pada penurunan penjualan suatu perusahaan. Penjualan yang turun mengakibatkan laba perusahaan juga mengalami penurunan, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Harga saham juga akan mengalami penurunan jika tidak ada investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut dan berdampak pada *return* saham yang juga akan mengalami penurunan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Dari hasil analisis deskriptif maupun pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa: Secara bersama-sama profitabilitas, likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Aktivitas yang diproksikan menggunakan *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan (UP) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Leverage* yang diproksikan menggunakan (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Inflasi (INF) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah, tidak semua perusahaan menerbitkan laporan keuangan sehingga ada data yang *missing*. Tidak semua perusahaan memiliki nilai ekuitas yang positif sehingga ada data yang *missing*. Data pada penelitian ini tidak menggunakan lag data. Infalsi yang digunakan pada penelitian ini tidak menggunakan sensitivitas, sehingga hasilnya kurang beragam. Pengukuran *Return* saham tidak menggunakan nilai deviden. Model regresi belum cukup bagus, yaitu hanya sebesar 30.8%.

Saran bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan perusahaan yang lebih banyak, namun tetap memperlihatkan kesamaan karakteristik sampel yang digunakan agar mendapatkan hasil yang baik. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio keuangan lainnya, sehingga mendapatkan hasil keputusan yang lebih komprehensif. Peneliti selanjutnya sabiknya dapat lebih memperluas penelitian dengan menambahkan periode tahun penelitian agar dapat menggambarkan kondisi sesungguhnya selama jangka panjang. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rasio yang lebih banyak dalam satu variabel misalnya dalam variabel profitabilitas bisa menambahkan rasio *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM). Peneliti selanjutnya dalam mengukur inflasi menggunakan sensitivitas agar hasilnya beragam. Bagi investor sebaiknya memperhatikan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan karena berpengaruh cukup besar dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan saham atau sangat mempengaruhi *return* saham. Bagi perusahaan atau manajemen perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* karena dalam penelitian ini terbukti berpengaruh terhadap *return* saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Andes, Septa, L., Puspitaningtyas, Zarah., & Prakoso, Aryo. 2017. Pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 10 (2), 8-16.
- Andriyani, Lilik., Farida., & Machfiroh, Dwi L. 2016. Analisis komperatif pembentukan portofolio optimal menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Stochastic Dominance*. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14 (1), 19-33.
- Antara, Stefanus., Sepang, Jantje., & Saerang, S, Ivonne. 2014. Analisis rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan *wholesale* yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal EMBA*, 2 (3), 902-911.
- Chasanah Nailul., & Sucipto Agus. 2019. *Liquidity ratio, profitability, and solvency on stock returns with capital structure as an intervening variable (study on food and beverage sub sector listed in indonesia stock exchange (idx) period 2013-2017*. *Eksperta Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 3 (1), 52-68.
- Dewi, Putu, Eka, D, M. 2016. Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas dan penilaian pasar terhadap *return* saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 1 (2), 109-132.
- Fahmi., Kosasih., & Putra, R, Adiyta, K. 2019. Pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di indeks lq45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*

- Ekonomi Manajemen, 4 (3), 509-518.
- Gusni., & Suskim. 2017. Penggunaan *arbitrag e pricing theory* untuk menganalisis *return* saham syariah. *Jurnal Ultima Mangement*, 9 (1), 68-84.
- Hafidzi, Achmad, Hasan. 2016. Analisis komposisi struktur modal optimum pada PT. XL Axiata Tbk. *Jurnal Menejemen dan Bisnis Indoneisa*, 2 (1), 106-120.
- Hanafi, M, M. 2018. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Hanivah, Vitri., & Wijaya, Indra. 2017. Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, inflasi dan *BI rate* terhadap *return* saham industri makanan dan minuman. *Jurnal Provita*, 10 (3), 438-452.
- Hutapea, Albertha, W., Saerang, Ivonne, S., & Tulung, J, E. 2017. Pengaruh *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Total Assets Turnover* terhadap harga saham industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 2 (5), 541-552.
- Joedith., & Muthi. 2017. Pengujian *Pecking Order Theory* terhadap perusahaan surplus non keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 16 (2), 186-197.
- Mar'ati, Fudji, Sri. 2013. Pengaruh *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2009. *Jurnal Among Markati*, 6 (12), 66-79.
- Mathius., & Rusdin. 2015. Komparasi *capital asset pricing model versus arbitrage pricing theoeory model* atas *volatilotas return* saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19 (2), 181-191.
- Melati, Dewi, A., Saryadi., & Widiartanto. 2015. Analisis reaksi pasar modal atas peristiwa pemilihan presiden 9 Juli 2014 (*Event study* pada ndexs harga saham LQ-45). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 4 (2), 284-294
- Muh, Cepi., & Muhammad. 2018. *The effect of fundamental financial factor to stock return (study on consumer goods industry sub sector food and beverages which is listed at indonesia stock exchange in 2011 – 2016)*. *JBMI*, 15 (1), 30-44.
- Nalurita, Febria. 2015. *The effect of profitability ratio, solvability ratio, market ratio on stock return*. *Journal Business and Enterpreneurial Review*, 15 (1), 73-94.
- Nurdin, Fajar., & Abdani, Fadil. 2020. *The effect of profitability and stock split on stock return*. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3 (2), 52-64.

- Ramdhani, Gilang., & Styanuasa, Inta, B. 2013. Pengaruh laba per lembar saham (EPS) dan rasio pengembalian modal (ROE) terhadap harga saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5 (1), 21-38.
- Rosiana, Rita., Retnowati, Wulan., & Hendro. 2014. Pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar, *firm size*, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 4 (1), 79-91.
- Sudarsono, Bambang., & Sudiyatno Bambang. 2016. Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 23 (1), 30-51.
- Sulia. 2017. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 7 (2), 129-140.
- Syahbani, Dini, Isnaini., Murni, Yeti., & Fredy, Hotman. 2017. Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Program Studi Ekonomi*, 7 (1), 1-6.
- Zahro, Nafi', Inayati. 2012. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Staf Pengajar Fakkultas Ekonomi UMK*, 5 (1), 34-41.
- Zaki, Muhammad., Islahuddin., & Shabri, M. 2017. Pengaruh profitabilitas, *leverage* keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2014). *Jurnal Magister Akuntansi*, 6 (2), 58-66.