

PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, LIKUIDITAS, DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERINDEKS LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Desak Putu Satria Lantari ¹⁾, I Wayan Widnyana¹⁾

^{1), 2)} Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar

¹⁾email: desaklantari12@gmail.com

Abstract

This study aims to determine and analyze the influence of profitability, solvency, liquidity ratios and corporate value to stock return, either simultaneously or partially. Profitability uses the proxy of return on assets (ROA), liquidity uses the proxy of debt to equity (DER), solvency using current ratio (CR), and firm value using price to book value (PBV). This study was conducted at companies indexed LQ45 at Indonesia Stock Exchange (BEI). Determination of samples with purposive sampling obtained 13 companies for three years, so the number of observations to 39 companies. The model feasibility test uses the classical assumption test. Data analysis techniques use multiple linear regression analysis, multiple correlation analysis and determination analysis. The significance test using t test and F test with the SPSS program V.23. The result of analysis is obtained as follows: (a) return on asset (ROA) has no effect on stock return, (b) debt to equity ratio (DER) has no effect on return saham, (c) current ratio (CR) has no significant effect on stock return, (d) price to book value (PBV) has a significant positive effect on stock return.

Keywords: Profitability, Liquidity, Solvency, Corporate Value and Stock Return.

PENDAHULUAN

Dewasa ini investasi di pasar modal menjadi salah satu cara berinvestasi yang banyak diminati oleh para investor di Indonesia. Investasi saham di pasar modal memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor, karena menjanjikan dua keuntungan dalam investasi saham pada perusahaan yang *go public*, yaitu *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* ini pada umumnya dibagikan kepada pemilik saham atas persetujuan pemegang saham, yang diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen

keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuangan yang diharapkan pada tingkat rasio masing-masing instrumen yang bersedia ditanggung. Jika prospek suatu perusahaan kuat dan baik, maka harga saham akan merefleksikan kekuatan itu dan meningkat seiring dengan peningkatan kondisi finansial suatu perusahaan, harus diperhatikan bahwa nilai suatu efek ekuitas tidak hanya ditentukan oleh tingkat kembalian yang mungkin

terjadi (*expected return*), namun tingkat resiko di dalamnya (Huda,2007). perusahaan yang memberikan *return* yang positif dari tahun ke tahun tetapi jumlah *return* mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Ada juga perusahaan yang mengalami *return* yang negatif. Rasio Solvabilitas yaitu merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. yang digunakan untuk penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan indikator struktur modal dan rasio finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Studi empiris mengenai hubungan DER dengan *return* saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anik (2010) dan Indriana (2010). Hal yang berlawanan diungkapkan oleh Arista (2012) yang mengatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Sedangkan rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dalam penelitian ini yang diasosiasikan yaitu dengan *Current Ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan perbandingan nilai kekayaan lancar dengan hutang jangka pendek. Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh CR terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut Ulupui, CR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai *return* saham. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Anik (2010), Indriana (2010) yang menjelaskan bahwa rasio CR tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *return* saham.

Nilai perusahaan diasosiasikan dengan *Price to book value* (PBV) yang merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya atau merupakan salah satu indikator utama untuk melihat apakah suatu saham mahal atau tidak. Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh PBV terhadap *return* saham yaitu Penelitian yang dilakukan oleh Meythi (20012) menyimpulkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Fitriani (2001) menyebutkan bahwa *Price to Book Value* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan pemaparan mengenai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya masih mengalami banyak perbedaan hasil satu dengan yang lainnya, maka dinilai perlu dilakukan penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan sebagai rumusan landasan memperdiksi *return* saham. Variabel-variabel tersebut akan diuji, apakah akan berpengaruh terhadap nilai *return* saham, dalam sampel perusahaan yang terindeks LQ45 selama periode pengamatan 2014-2016. Sehingga hal ini memotivasi penulis untuk melakukan penelitian mengenai“ Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terindeks LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio Profitabilitas, Solvabilitas,

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling Theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak dari luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menjanjikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa depan yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Modigliani - Miller Theory (MM)

Teori mengenai struktur modal ini pertama kali dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Morton H. Miller pada tahun 1958, yang kemudian dikenal dengan nama teori MM. Modigliani dan Miller mengatakan bahwa penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri terutama dengan meminjam ke perbankan. Sebelumnya teori ini mengeluarkan asumsi pertama yang menyatakan bahwa jika dalam keadaan *perfect capital market* dan tidak ada pajak,

terhadap *Return Saham*.

struktur modal yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio hutang tidak relevan dan tidak ada struktur modal yang optimal dan nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang dihasilkan dan bukan pada rasio hutang dan ekuitas (Modigliani dan Miller, 1958 dalam Frensidy (2008) yang dikutip oleh Joni dan Lina (2010)).

Packing Order Theory

Packing order theory dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) yang dikutip Suad Husnan (1996 : 324) teori ini mencoba menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealy dan myers 1991) :

- 1) perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
- 2) perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden secara tertulis. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi probabilitas dan kesempatan investasi.
- 3) tidak bisa diduga, mengakibatkan dana oprasi kadang - kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi (*capital expenditure*) maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
- 4) Apabila pendanaan dari luar (*ekternal financing*) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu.

Yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) baru pada akhirnya apabila masih belum mencukupi saham baru diterbitkan.

Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh C. Jansen dan William H Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 2007 : 244), manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pedagang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara - cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi.

Pasar Modal

Pasar modal adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* dan hutang pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (Anoraga dan Pakarti, 2010:5). Secara formal pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (Alwi, 2010:14).

Hipotesis

- H₁** = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₂** = Solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₃** = Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H₄** = Nilai Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE PENELITIAN

Tempat Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data - data untuk semua variabel yaitu *return* saham, *return* saham diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Indonesian Stock Exchange (IDX) melalui situs www.idx.co.id .

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dari sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas,

modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304). profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Asset* (ROA). ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, selain itu ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kasmir, 2012:201). Rumusnya diformulasikan sebagai berikut (Syamsuddin, 2009:63):

$$ROA = \frac{\text{Net Profit Before Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Solvabilitas

Menurut Kasmir (2012:151) rasio solvabilitas atau leverage ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. dalam artian luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). DER yaitu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rumus yang digunakan untuk mencari *Debt To Equity Ratio* (DER) dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang (debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

Likuiditas

Menurut Fred Weston yang diikuti oleh Kasmir (2012 :129) menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang tersebut terutama hutang yang telah jatuh tempo. Likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio*(CR). CR atau rasio lancar yaitu rasio untuk mengukur perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. (Kasmir, 2012:132). *Current Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar (current Asset)}}{\text{Hutang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Nilai Perusahaan

Menurut Gitman (2006:352) menyatakan Nilai Perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Dalam penelitian ini pendekatan yang dipakai dalam mengukur nilai perusahaan yaitu *Price Book Value* (PBV). PBV yaitu adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini

juga memberika pengaruh terhadap harga saham (Tryfino,2009:11). PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar (Market value)}}{\text{Nilai buku (Book Value)}}$$

Return Saham

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:47) tujuan investor berinvestasi adalah memaksimalkan *return* saham, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* saham yang didapatkan investor dari berinvestasi saham dapat berupa *capital gain* atau *dividen*. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000).

$$Rt = \left(\frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}} \right)$$

Keterangan :

Rt = *Return* saham

Pt = Harga penutupan saham pada hari ke - t

Pt_{-1} = Harga penutupan saham pada hari ke - t - 1

Populasi Dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono,2012:115).Populasi dalam

penelitian ini adalah seluruh sub sektor index LQ45 dan komponen di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 - 2016 sebanyak 45 perusahaan. Penentuan tahun penelitian dilakukan guna melihat konsistensi penelitian dari tahun ke tahun dalam kurun waktu tiga tahun terakhir.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono,2012 :116). Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota - anggota sampel akan dipilih sedemikin rupa sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili sifat - sifat populasi (Sugiyono, 2012).

Jumlah sampel perusahaan yang termasuk dalam perusahaan index LQ45 di Bursa Efek Indonesia ditentukan berdasarkan beberapa kriteria yaitu :

- 1) Perusahaan LQ45 yang terdaftar berturut - turut di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 - 2016.
- 2) Data laporan tahunan yang tersedia berturut - turut dari tahun 2014 -2016.

Uji Asumsi Klasik

- 1) Uji Normalitas
Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (K-S). Dalam uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, variabel - variabel yang mempunyai *Asymp.sig (2-tailed)* diatas tingkat signifikan sebesar 0,05 (Probabilitas > 0,05)

- diartikan bahwa variabel – variabel tersebut memiliki distribusi normal dan sebaliknya (Ghozali, 2016 : 158).
- 2) Uji Multikolinieritas
 Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016 :103). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi, maka dalam penelitian ini dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabelitas variabel independen yang terpilih tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $Tolerance < 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ (Ghozaly, 2016 :103).
 - 3) Uji Autokorelasi
 Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena *residual* (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson Test (DW Test)*. Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji:
 H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)
 H_1 : ada autokorelasi ($r \neq 0$)
 - 4) Uji Heteroskedastisitas
 Ghozali (2016 : 134) menyatakan bahwa Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. dalam penelitian ini cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji *Glejser*. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :
 Jika nilai Profitabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Jika nilai Probabilitas < 0,05 maka terjadi Heteroskedastisitas

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Model regresi linier berganda ini ditunjukkan dalam persamaan :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e_i$$

Keterangan :

Y = Return Saham

a = Konstanta

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Solvabilitas

X₃ = Likuiditas

X₄ = Nilai Perusahaan

b₁ = Koefisien regresi X₁

b₂ = Koefisien regresi X₂

b₃ = Koefisien regresi X₃

b₄ = Koefisien regresi X₄

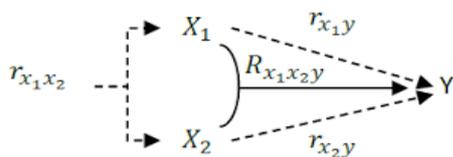
e_i = error

Analisis Kolerasi Berganda

Korelasi Berganda adalah untuk mengetahui derajat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Riduwan (2012:238) korelasi ganda adalah suatu nilai yang memberika kuatnya pengaruh atau hubungan dua variabel atau lebih secara bersama sama dengan variabel lain.

Gambar 1

Korelasi antara variabel bebas (X₁, X₂) dengan variabel terikat (Y)



Keterangan :

r_{x1x2} = koefisien korelasi berganda

X₁ = variabel Bebas X₁

X₂ = variabel bebas X₂

r_{x1y} = koefisien korelasi antara X₁ dan Y

r_{x2y} = koefisien korelasi antara X₂ dan Y

R_{x1x2y} = koefisien korelasi antara X₁, X₂ dan Y

Y = Variabel terikat

Tabel 1

Interpretasi Hubungan anatar Variabel bebas (X₁, X₂) dengan variabel terikat (Y)

Interval Koefisen	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,1999	Sangat Lemah
0,20 – 0,3999	Lemah
0,40 – 0,5999	Cukup
0,60 – 0,7999	Kuat
0,80 – 1,0000	Sangat Kuat

Analisis Determinasi

Analisis Determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi hubungan antara variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan mampu menjelaskan variasi variabel *return* saham. Koefisien determinasi diketahui dari nilai R² dalam presentase.

Uji F (F test)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat, menggunakan nilai *level of significant/* derajat kepercayaan 95% atau tingkat kesalahan 5% (α = 0,05). Untuk mengetahui tingkat signifikansi dilakukan dengan membandingkan sig. F dengan α = 0,05. Apabila tingkat sig. F < 0,05 maka variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila tingkat sig. F > 0,05 maka variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Uji t (t - test)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, menggunakan nilai *level of significant/* derajat kepercayaan 95% atau tingkat kesalahan 5% ($\alpha = 0,05$). Untuk mengetahui tingkat signifikansi dilakukan dengan membandingkan sig. t dengan $\alpha = 0,05$. Apabila tingkat sig. $t < 0,05$ maka variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila tingkat sig. $t > 0,05$ maka variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

			d Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 Constant	-0,298	0,241		-1,236	0,227
X1	-2,474	1,209	-0,421	-2,047	0,051
X2	-0,210	0,123	-0,338	-1,700	0,101
X3	0,013	0,064	0,036	0,210	0,835
X4	0,302	0,061	0,965	4,910	0,000
R	0,725				
R square	0,526				
F hitung	7,496				
Sig. F	0,000				

$$Y = -0,298 - 2,474 X_1 - 0,210 X_2 + 0,013 X_3 + 0,302 X_4 + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau Bursa Efek telah hadir sejak jaman kolonial belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Pada tahun 1940 sampai 1959 aktivitas di bursa efek sempat berhenti hal ini disebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan.

Tabel 2

Rekapitulasi Hasil Perhitungan SPSS

Model	Unstandardized Coefficients	Standardize	t	Sig.
-------	-----------------------------	-------------	---	------

Keterangan :

Y = Return Saham

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi variabel independen

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Solvabilitas

X_3 = Likuiditas

X_4 = Nilai Perusahaan

e = Residual

Berdasarkan persamaan tersebut maka dapat dijelaskan arti dari masing masing koefisien tersebut sebagai berikut :

β_1 : -2,474 berarti bahwa apabila profitabilitas naik satu satuan, maka Return Saham akan menurun sebesar 2,474 satuan poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_2 : -0,210 berarti bahwa apabila Solvabilitas naik sebesar satu satuan, maka Return Saham akan menurun sebesar 0,210 satuan poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_3 : 0,013 berarti bahwa apabila Likuiditas naik sebesar satu

satuan, maka *Return Saham* akan meningkat sebesar 0,013 satuan poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_4 : 0,302 berarti bahwa apabila Nilai Perusahaan naik sebesar satu satuan, maka *Return Saham* akan meningkat sebesar 0,302 satuan poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

Analisis Korelasi Berganda

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa keempat variabel bebas memiliki hubungan yang kuat terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,725 yang terletak antara 0,60 – 0,7999 menunjukkan hubungan yang kuat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X₁), Solvabilitas (X₂), Likuiditas (X₃), dan Nilai Perusahaan (X₄) secara simultan memiliki hubungan yang kuat dengan *Return Saham* (Y).

Analisis Determinasi

Tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi adalah 0,526. Hal ini berarti bahwa sebesar 52,6% variabel *return saham* dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yaitu Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan sedangkan sisanya 47,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Uji F

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat keempat variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap *Return saham*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sig. F= 0,000 < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X₁), Solvabilitas (X₂),

Likuiditas (X₃), dan Nilai Perusahaan (X₄) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

Uji t

1) Pengaruh profitabilitas terhadap *return saham*

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa besarnya sig. t (X₁) sebesar 0,051. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa sig. t X₁ (0,051) > α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

2) Pengaruh solvabilitas terhadap *return saham*

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa besarnya sig. t (X₂) sebesar 0,101. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa sig. t X₂ (0,101) > α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

3) Pengaruh likuiditas terhadap *return saham*

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa besarnya sig. t (X₃) sebesar 0,835. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa sig. t X₃(0,835) > α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

4) Pengaruh nilai perusahaan terhadap *return saham*

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa besarnya sig. t (X₄) sebesar 0,000. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa sig. t X₄(0,000) < α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Pembahasan Hasil Penelitian Hipotesis 1

Profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan tanda negatif -0,421 dan taraf signifikansi sebesar 0,051. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel profitabilitas lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, Sehingga H_1 ditolak. Hal ini disebabkan karena karakteristik investor di Indonesia yang kebanyakan sebagai seorang trader yang ingin mendapatkan keuntungan lebih cepat dan memilih menghindari dari resiko hal ini menyebabkan pasar menjadi rentan dan mudah tergoyah ketika ada rumor – rumor yang memang sengaja dihembuskan ke pasar sehingga perilaku investor kebanyakan masih banyak mengikuti perilaku investor lainnya, hal ini menjadikan investor tidak rasional dalam mengambil keputusan yang mereka ambil tidak didasarkan pada faktor fundamental profitabilitas seperti tingkat ROA tetapi lebih menekankan pada faktor lain seperti faktor subyektif investor.

Pembahasan Hasil Penelitian Hipotesis 2

Solvabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan tanda negatif -0,338 dan taraf signifikansi sebesar 0,101. Hasil signifikansi tersebut menyatakan bahwa taraf signifikansi variabel solvabilitas lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga H_2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total

hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya, peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat resiko suatu perusahaan. Sesuai *signaling theory* keadaan perusahaan demikian memberikan informasi bagi investor mengenai risiko perusahaan. Sehingga menyebabkan *return* saham menurun.

Pembahasan Hasil Penelitian Hipotesis 3

Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi dengan tanda positif 0,036 dan taraf signifikansi sebesar 0,835 hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel likuiditas lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga H_3 ditolak. Likuiditas yang semakin tinggi tidak dapat menjamin *return* saham dari perusahaan itu meningkat.

Hal ini menunjukkan bahwa *Curren Ratio* yang tinggi belum tentu menunjukkan kondisi perusahaan juga baik. Hal ini bisa saja terjadi ketika *current ratio* tinggi, tetapi penggunaan kas tidak dilakukan sebaik mungkin, maka akan

memberikan signal negatif bagi investor sehingga tidak terjadi peningkatan *return* saham. Hal lain yang dapat terjadi, ketika perusahaan memiliki saham dengan likuiditas tinggi, disatu pihak akan mempermudah investor untuk membeli dan menjual saham tersebut, namun dipihak lain yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan perusahaan apabila terdapat jumlah piutang dan persediaan terlalu besar.

Pembahasan Hasil Penelitian Hipotesis 4

Price to book value memiliki nilai koefisien regresi dengan tanda positif 0,965 dan signifikansi sebesar 0,000 hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel *price to book value* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *price to book value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga H_4 diterima. hal ini menandakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan dengan proksi PBV akan meningkatkan nilai *return* saham.

PENUTUP

Kesimpulan

- 1) Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Variabel Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 4) Variabel Nilai Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saran

Perusahaan harus memperhatikan nilai perusahaan melalui variabel - variabel yang berpengaruh pada *return* saham. Nilai perusahaan yang meningkat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, investor harus memperhatikan faktor internal dari perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa investor perlu memperhatikan nilai perusahaan karena variabel ini berpengaruh terhadap *return* saham.

Bagi penelitian selanjutnya perlu menambah periode tahun penelitian dan menambahkan rasio keuangan lainnya yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

Adystya, Winda. 2012. Kinerja Keuangan Terhadap Return

saham pada Industri Automotiv and Allied Products di Bursa Efek Indonesia.

- Jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mulawarman
- Darmadji, Tjipto dan Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta Selemba Empat
- Dyah, 2012. Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS, dan PER terhadap return saham studi kasus pada perusahaan manufaktur pada perusahaan food and beverage periode 2007 – 2010. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas diponegoro semarang.
- Dharmastuti, Fara. 2004. Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Keuanagn Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEI. *Jurnal Manajemen, Vol.1, No. 1*. Fakultas Ekonomi Universitas Atmajaya.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Semarang : BPFE Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2005. Analisis Investasi (Edisi Kedua). Jakarta : PT. Salemba Emban Patria.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Harjito, dan Aryayoga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fenomena*.
- Hermawan. 2012. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Net Profit Margin terhadap Return Saham. *Jurnal Universitas Negri Semarang*. Semarang
- Hartono, Jugiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Keenam*. BPFE. Yogyakarta
- Jugianto, Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. RajaGrafindo Persada , Jakarta
- _____, 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Rahardjo, Budi, 2007. *Keuangan dan Akuntansi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Ratna, 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA,DER, dan CR terhadap return saham (studi kasus pada real estate and Property yang terdaftar di BEI periode 2003 - 2006). *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas diponegoro Semarang.
- Suarjaya, Adi W dan Rahyuda, Henny. 2013. Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Manajemen*, Vol. 2, No. 3.
- Sparta, 2000. Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Sawir, Agnes, 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Pt. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Syarif Harahap, Sofyan, 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sugiyono, 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.

Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Ulupui, 2005. Analisis Pengaruh Ratio Likuiditas, Leverage, *Aktivitas* dan Probabilitas Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Katagori Industri Barang Konsumen di BEI). *Jurnal Akuntansi*. Fakultas ekonomi Universitas Udayana.

www.idx.co.id: Situs PT. Bursa Efek Indonesia.

www.yahoofinance.com.