PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, NILAI PASAR TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN *TRADING VOLUME* SEBAGAI VARIABEL MODERATING

SKRIPSI

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

pada Universitas Negeri Semarang

Oleh:

Ratna Purnasari

NIM 7211416204

JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Jum'at

Tanggal : 10 April 2020

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi	Pembimbing
Kiswanto, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA	Dr. Muhammad Khafid, S.pd., M.Si.
NIP. 198309012008121002	NIP. 197510101999031001

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 22 April 2020

Penguji I

Drs. Heri Yanto, MBA., PhD
NIP. 196307181987021001

Penguji II

Maylia Pramono Sari, S.E., M.Si, Akt, CA, ACPA
NIP. 198005032005012001

Penguji III

Dr. Muhammad Khafid, S.Pd., M.Si.
NIP. 197510101999031001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi

Drs. Heri Yanto, MBA., PhD
NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama	:	Ratna Purnasari
Tempat, tanggal lahir	:	Kendal, 22 April 1998
Alamat	:	Salamsari RT 001 RW 004, Kec. Boja, Kab. Kendal.

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan merupakan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 22 April 2020

Ratna Purnasari
NIM. 7211416204

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

1. *"Every story has an end. But in life every end is new beginning"* - Ratna Purnasari
2. *"If Allah should aid you, no one can overcome you"*- Al Qur'an (3:160)

PERSEMBAHAN

1. Kedua orang tuaku yang selalu berjuang, memberikan doa, memberikan jalan, dan dukungan yang tak henti-henti.
2. Keluarga besar UNSSAF (UNNES *Stock Exchange Study Forum*) yang selalu membersamai, dan memberi ruang untuk terbang. DUTA FE, MAPRES FE, dan seluruh manusia di Akuntansi A-2016 yang melengkapi perjalanan kuliah.
3. Almamater tercinta Universitas Negeri Semarang.

PRAKATA

Syukur alhamdulillah penulis panjatkan atas kehadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham dengan *Trading Volume* sebagai Variabel Moderating". Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan tanpa adanya bantuan, dukungan serta kemurahan hati dari banyak pihak. Oleh karena itu, selain rasa syukur atas nikmat yang diberikan oleh Allah SWT penulis juga sampaikan penghargaan dan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Heri Yanto, MBA., PhD, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan fasilitas dan kesempatan mengikuti program Akuntansi S1 Fakultas Ekonomi.
3. Kiswanto, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA., Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin penelitian.

4. Dr. Muhammad Khafid, S.pd., M.Si., pembimbing skripsi yang telah memberikan arahan, bantuan, saran serta motivasi selama proses penulisan skripsi ini.
5. Drs. Heri Yanto, MBA., PhD dan Maylia Pramono Sari, S.E., M.Si, Akt, CA, ACPA penguji sidang skripsi yang telah berkenan menguji dan mengarahkan skripsi ini agar lebih baik.
6. Bapak Asnawi dan Ibu Endang Sri Purwati, kedua orang tuaku tercinta yang telah mengasuh dan mendidik dengan penuh kasih sayang, tulus dan ikhlas serta selalu berjuang, memberikan doa, memberikan jalan dan kesempatan, serta pengorbanan dan dukungan yang tak henti-henti.
7. Seluruh kakak kandung saya tersayang dan seluruh keluarga besar yang selalu memberikan dukungan dan pengorbanan dari mulai masuk hingga menyelesaikan gelar sarjana.
8. Seluruh keluarga besar UNSSAF (UNNES *Stock Exchange Study Forum*) yang selalu membersamai dari awal hingga akhir masa kuliah, memberi ruang untuk terbang, memberi pengalaman, pertemuan, dan suka duka yang sangat berharga.
9. Seluruh sahabat-sahabatku dan rekan-rekanku seperjuangan dalam lomba yang hadir membawa arti dan movitasi, rekan *conference* yang memberikan pandangan lebih luas serta seluruh mahasiswa FE UNNES khususnya kelas akuntansi A 2016, DUTA FE UNNES dan MAPRES FE yang melengkapi masa kuliah.

Akhirnya penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga penulis mohon maaf dan semoga skripsi ini dapat berguna bagi penulis, pembaca, almamater, bangsa dan agama khususnya dalam meningkatkan kualitas perekonomian di masa yang akan dating. Amin.

Semarang, 22 April 2020

Penulis

SARI

Purnasari, Ratna. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage,* Nilai pasar terhadap *Return* Saham dengan *Trading Volume* sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Periode 2016-2018)". Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing: Dr. Muhammad Khafid., S.Pd., M.Si.

Kata Kunci: *Trading Volume;* Profitabilitas; *Leverage*; Nilai Pasar; *Return* Saham

Return saham merupakan keuntungan yang peroleh dari hasil kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* saham menjadi penting bagi investor ditengah ketidakpastian ekonomi yang membuat IHSG terus mengalami penurunan hingga 24,24% dalam satu tahun terakhir. *Return* saham yang mengalami penurunan tajam bahkan dengan nilai penurunan IHSG tertinggi selama 10 tahun terakhir juga menjadi penting bagi perusahaan untuk terjaganya citra baik dengan memperhatikan performa fundamental perusahaan. Fundamental perusahaan disertai dengan *trading volume* diduga memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh fundamental perusahaan terhadap *return* saham serta peran *trading volume* dalam memoderasi hubungan tersebut. Fundamental perusahaan dijelaskan dengan profitabilitas, *leverage,* dan nilai pasar.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode 2016-2018. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan hasil diperoleh sebanyak 159 unit analisis. Teknik analisis yang digunakan adalah uji selisih nilai mutlak. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan program SPSS 21.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan nilai pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Trading volume* memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Namun, *trading volume* tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dan nilai pasar terhadap *return* saham.

Saran untuk penelitian selanjutnya untuk dapat mempertimbangkan rasio aktivitas dan kondisi makroekonomi untuk mengetahui pengaruh *return* saham. Investor sebaiknya mempertimbangkan profitabilitas dan nilai pasar dalam mengambil keputusan investasi. Pemerintah sebaiknya mengeluarkan kebijakan tertentu ditengah ketidakpastian ekonomi guna menjaga stabilitas pergerakan harga saham di bursa. Perusahaan sebaiknya menjaga performa fundamental perusahaan terutama profitabilitas dan nilai pasar karena dapat meningkatkan *return* saham.

ABSTRACT

Purnasari, Ratna. 2020. "The Effect of Profitability, Leverage, Market Value on Stock Returns with Trading Volume as a Moderating Variable (Empirical Study on LQ45 Companies for the 2016-2018 Period)". Thesis. Accounting major. Faculty of Economics. Semarang State University. Advisor: Dr. Muhammad Khafid., S.Pd., M.Sc.

Keywords: Trading Volume; Profitability; Leverage; Market value; Stock returns

Stock return is the profit gained from the results of investment activities carried out by investors. Stock returns are important for investors amid economic uncertainties that have caused JCI to continue to decline up to 24,24% in the past year. Stock returns which experienced a sharp decline even with the highest JCI decline over the past 10 years also became important for companies to maintain a good image by taking into account the company's fundamental performance. The company's fundamentals accompanied by trading volume are thought to have an effect on stock returns. The purpose of this study is to analyze the company's fundamental influence on stock returns and the role of trading volume in moderating these relationships. The company's fundamentals are explained by profitability, leverage, and market value.

The population in this study are companies listed in the LQ45 index for the period of 2016-2018. Determination of the sample using purposive sampling method with the results obtained as many as 159 units of analysis. The analysis technique used is the absolute difference test. Hypothesis testing is done using the SPSS 21 program.

The results of this study indicate that profitability and market value have a significant positive effect on stock returns. Leverage has no effect on stock returns. Trading volume moderates the relationship between profitability and stock returns. However, trading volume cannot moderate the relationship between leverage and market value on stock returns.

Suggestions for further research to be able to consider the ratio of activity and macroeconomic conditions to determine the effect of stock returns. Investors should consider profitability and market value in making investment decisions. The government should issue certain policies amid economic uncertainty in order to maintain the stability of stock price movements on the exchange. Companies should maintain the company's fundamental performance, especially profitability and market value because it can increase stock returns.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ..... **i**
PERSETUJUAN PEMBIMBING ..... **ii**
PENGESAHAN KELULUSAN ..... **iii**
PERNYATAAN ..... **iii**
MOTTO DAN PERSEMBAHAN ..... **v**
PRAKATA ..... **vi**
SARI ..... **ix**
ABSTRACT ..... **x**
DAFTAR ISI ..... **xi**
DAFTAR TABEL ..... **xiv**
DAFTAR GAMBAR ..... **xv**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xvi**
BAB 1 ..... **1**
PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang Masalah 1
1.2 Identifikasi Masalah 19
1.3 Batasan Masalah 21
1.4 Rumusan Masalah 22
1.5 Tujuan Penelitian 22
1.6 Kegunaan Penelitian 23
1.7 Orisinalitas Penelitian 24
BAB II **25**
KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN **25**
2.1 Signalling Theory 25
2.2 Kajian Variabel Penelitian 27

2.2.1 *Return* Saham 27
2.2.2 Profitabilitas 38
2.2.3 *Leverage* 40
2.2.4 Nilai Pasar 42
2.2.5 Volume Perdagangan 42
2.3 Kajian Penelitian Terdahulu 44
2.4 Kerangka Berpikir 54
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham 54
2.4.2 Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Return* Saham 56
2.4.3 Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap *Return* Saham 58
2.4.4 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham 60
2.4.5 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Leverage (DER) terhadap *Return* Saham 61
2.4.6 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap *Return* Saham 63
2.5 Hipotesis Penelitian 65
BAB III 67
METODE PENELITIAN 67
3.1 Jenis dan Desain Penelitian 67
3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel 67
3.3 Variabel Penelitian 69
3.3.1 Variabel Dependen 69
3.3.2 Variabel Independen 70
3.3.3 Variabel Moderating 72
3.4. Teknik Pengumpulan Data 73
3.5. Teknik Analisis Data 73
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif 74
3.5.2 Uji Asumsi Klasik 74

3.5.3 Analisis Regresi Moderasi 77
3.5.4 Uji Hipotesis 78
BAB IV 79
HASIL DAN PEMBAHASAN 79
4.1 Hasil 79
4.1.1 Hasil Penelitian 79
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif 80
4.1.3 Uji Asumsi Klasik 85
4.1.4 Analisis Regresi Moderasi 90
4.1.5 Uji Hipotesis 94
4.2 Pembahasan 97
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas (*Return On Equity*) terhadap *Return* Saham ... 97
4.2.2 Pengaruh *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return* Saham..... 99
4.2.3 Pengaruh Nilai Pasar (*Price to Earning Ratio*) terhadap *Return* Saham 102
4.2.4 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham 103
4.2.5 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Return* Saham 105
4.2.6 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap *Return* Saham 107
BAB V 109
PENUTUP 109
5.1 Simpulan 109
5.2 Saran 112
DAFTAR PUSTAKA 115
LAMPIRAN 122

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar ROE (LPPF.JK) dan (RALS.JK) tahun 2016 - 2018 13
Tabel 1.2 Fenomena Gap ROE dan Harga Saham 14
Tabel 1.3 Fenomena Gap DER dan Harga Saham 15
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu 49
Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian 68
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian 72
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif 80
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas 86
Tabel 4.3 Hasil Uji Mutikolinearitas 87
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokesdastisitas (Uji Gletser) 88
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokolerasi 89
Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi 90
Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis 96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Investor Saham di Indonesia 2
Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan IHSG 3
Gambar 1.3 Grafik Penurunan IHSG 4
Gambar 1.4 *Chart* Bumi Resources Tbk (BUMI.JK) 11
Gambar 1.5 *Chart* Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) 12
Gambar 1.6 *Chart* PP Properti Tbk. (PPRO.JK) 13
Gambar 2.1 Model Penelitian 65
Gambar 4.1 Model Hasil Penelitian 93

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan LQ45 Periode 2016-2018 122
Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian 124
Lampiran 3. Tabulasi Data Variabel Penelitian 126
Lampiran 4. Tabulasi Data Variabel Penelitian Diterima 131
Lampiran 5. Tabulasi Data Variabel Penelitian *Outliers* 135
Lampiran 6. Hasil *Output* SPSS 21 136

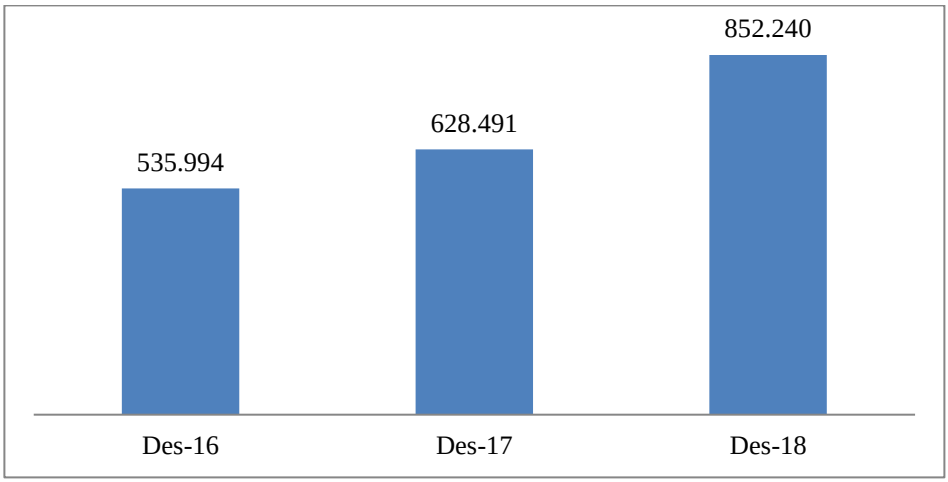
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Meningkatnya jumlah SID (*Single Investor Identification*) dari tahun ke tahun menggambarkan bahwa minat investor untuk berinvestasi di Indonesia semakin meningkat, peningkatan ini juga berarti bahwa investor semakin percaya untuk terjun di dunia pasar modal. Menurut Subhan (2016) dalam Ifani *et al.,* (2019) "Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara karena perkembangan suatu negara dapat diukur salah satunya dengan melihat perkembangan pasar modal dan industri surat berharga di negara tersebut. Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas".

Meningkatnya minat investasi masyarakat juga dapat diartikan bahwa kepercayaan investor untuk berinvestasi semakin meningkat pula, peningkatan ini akan mendorong perusahaan untuk beroperasi secara lebih optimal. Kinerja perusahaan yang optimal adalah harapan bagi *stakeholders* (Karina & Khafid, 2015). *Stakeholders* akan mendapatkan keuntungan yang maksimal ketika perusahaan mempunyai kinerja yang optimal.

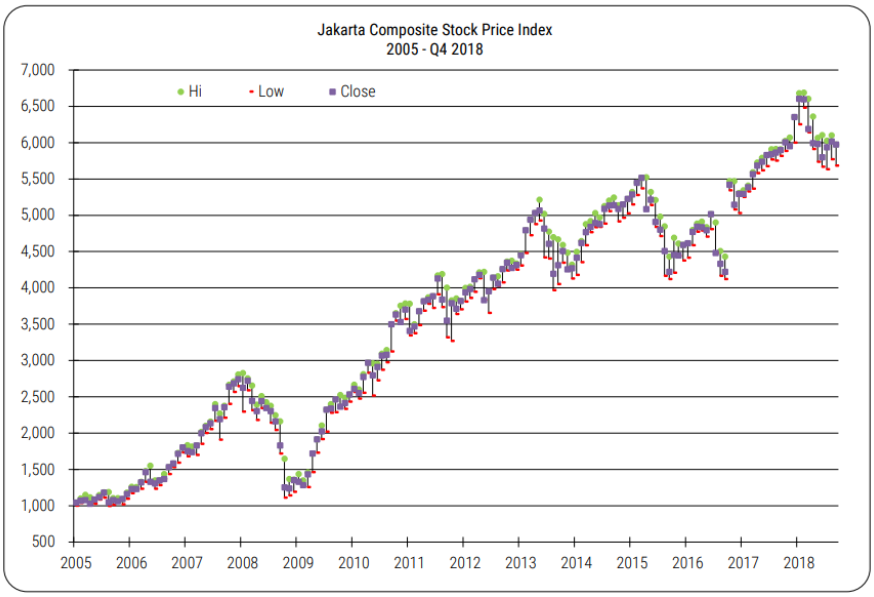


Gambar 1.1 Jumlah Investor Saham di Indonesia

Sumber: KSEI

Peningkatan jumlah SID (*Single Investor Identification*) di Indonesia mendorong semakin banyak jumlah investor di pasar modal yang tentunya akan menambah jumlah frekuensi trading, dalam hal ini frekuensi trading akan berperan dalam peningkatan volume perdagangan.

Data dari KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) menunjukkan bahwa mulai dari akhir Desember 2017 sampai dengan 26 Desember 2018, jumlah *Single Investor Identification* (SID) mengalami pertumbuhan hingga 44% menjadi 1.613.165 SID. Jumlah tersebut merupakan jumlah banyaknya *Single Investor Identification* (SID) terkonsolidasi yang terdiri dari beberapa macam yakni, investor saham, surat utang, reksa dana, Surat Berharga Negara (SBSN) dan efek lainnya yang tercatat di KSEI, dengan komposisi sebanyak 851.662 SID yang memiliki aset saham, sebanyak 988.946 SID memiliki aset reksadana dan sebanyak 195.119 SID memiliki aset Surat Berharga Negara.



Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan IHSG

Sumber: IDX

Tingginya kepemilikan SID aset saham dan SID aset reksadana tentunya berpengaruh terhadap peningkatan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Dari data yang dipublikasikan oleh IDX menunjukkan bahwa grafik pergerakan IHSG dari tahun 2016 hingga tahun 2018 dapat dikatakan *uptrend*. Kenaikan IHSG tentunya didukung dengan kenaikan beberapa indeks yang ada didalamnya.

Histori pergerakan IHSG selama 8 tahun terakhir dapat dikatakan *uptrend*, namun penurunan IHSG mulai dirasakan pada awal tahun 2018 dimana setelah pembukaan perdagangan tahun 2018 IHSG mulai menunjukkan penurunan seperti pada Gambar 1.3 hingga akhir tahun 2018 perdagangan di tutup pada angka 6194 angka ini melemah sebesar 2,5% dibandingkan dengan angka penutupan IHSG tahun 2017 yakni berada pada angka 6355.

Gambar 1.3 Grafik Penurunan IHSG

Sumber: Yahoo Finance

Penurunan IHSG tersebut tentunya diikuti dengan penurunan berbagai indeks yang ada di BEI. Terdapat 24 indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia yakni, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ45, Indeks IDX30, Indeks IDX80, Indeks IDX Value 30 (IDXV30), Indeks IDX Growth 30 (IDXG30), Indeks Kompas 100, Indeks IDX SMC Composite / *IDX Small-Mid Cap Composite Index*, Indeks IDX SMC Liquid / *IDX Small-Mid Cap Liquid Index*, Indeks IDX High Dividend 20, Indeks IDX BUMN 20, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), Indeks Sektoral, *Board Index*, Indeks Bisnis-27, Indeks PEFINDO25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Infobank15, Indeks SMinfra18, Indeks MNC36, Indeks Investor33, dan PEFINDO *Investment Grade Index.*

Salah satunya adalah Indeks LQ45 yang dapat dijadikan pedoman sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham pada 45 perusahaan yang memiliki

likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar yang didukung dengan fundamental perusahaan yang baik. Dari banyaknya saham yang ada di pasar modal Indonesia, paling diminati oleh para investor antara lain adalah saham yang termasuk dalam indeks LQ 45 yang ada di Bursa Efek Indonesia (M. D. W. Dewi & Adiwibowo, 2018). Tingginya minat para investor terhadap saham yang tergabung dalam indeks LQ45 mendorong dilakukannya penelitian dengan sampel perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 mulai dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

Naik turunnya harga saham menjadi perhatian utama para investor (Hanifah & Khafid, 2016). Penelitian (Mangeta et al., 2019) menegaskan bahwa harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan akan baik di mata investor dan sebaliknya, oleh karena itu harga saham merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan.

Langkah selanjutnya dari seorang investor adalah menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Hanifah dan Khafid, 2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya yaitu *Return on Equity* (Wulandari dan Badjra, 2019; Mangeta*et al*,. 2019; Dewi dan Adiwibowo, 2019; Azhari*et al*,.2016), *Return on Assets* (Putranto dan Darmawan, 2018; Lestari dan Suryantini, 2019; Wulandari dan Badjra, 2019; Mangeta *et al*,. 2019), *Net Profit Margin* (Wulandari dan Badjra, 2019; dan Mangeta *et al*,. 2019), TATO (Azhari*et al*,.2016), *Price Earning Ratio* (Azhari*et al*,.2016; Putranto dan Darmawan, 2018; Lestari dan Suryantini, 2019), *Earning Per Share* (Arifin dan Agustami, 2016; Sha, 2017; Astuty, 2017), *Price to Book Value* (Astuty, 2017), ukuran perusahaan

(Putranto dan Darmawan, 2018), pembayaran deviden (Sitorus dan Elinarty, 2016), kebijakan deviden (Hartanti *et al*,. 2019) *Debt to Equity Ratio* (Punamawati, 2016; Dewi dan Adiwibowo, 2019; Putranto dan Darmawan, 2018; Azhari *et al*,.2016), *Quick Ratio* (Hanie dan Saifi, 2018), *Current Ratio* (Hidayat dan Topowijono, 2018; Rahmadewi dan Abundanti, 2018; Arifin dan Agustami, 2016)

Dalam menilai investasi saham dapat dibagi menjadi dua macam penilaian analisis yaitu analisis teknikal dan fundamental (Dewi dan Artini, 2016). Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham berdasarkan data historis pasar seperti informasi harga dan volume (Tandelilin, 2010:392). Penelitian (Egam et al., 2017) mengungkapkan bahwa analisis fundamental merupakan pendekatan yang sering digunakan dalam memprediksi pergerakan harga saham. Penelitian ini lebih fokus pada pendekatan fundamental, karena dengan kondisi fundamental emiten dapat menjelaskan bagaimana kondisi internal perusahaan mempengaruhi pergerakan harga saham, terutama dalam hal keuangan perusahaan.

Faktor fundamental perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan yang salah satunya diperoleh dari laporan keuangan perusahaan (Hanifah dan Khafid, 2016). Dalam Egam *et al.*, (2017) mengungkapkan bahwa analisis laporan keuangan, yang utama analisis rasio sering digunakan dalam analisis fundamental. Rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, rasio aktivitas, dan rasio lainnya dapat mempengaruhi harga saham (Arifin & Agustami, 2016). Investor

melihat citra perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi (Monika & Khafid, 2016).

Rasio Profitabilitas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau dengan istilah lain yakni ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wulandari dan Badjra, 2019). Menurut (Wiagustini, 2014) dalam (Wulandari dan Badjra, 2019) indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam performa profitabilitasnya yakni dapat ditunjukkan dari beberapa rasio keuangan antara lain: *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE). Menurut (Mangeta et al., 2019) *net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (net income after tax) terhadap total penjualan (sales). Menurut (Egam et al., 2017) *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) karena penelitian ini berfokus terhadap bagaimana *return* saham perusahaan bagi investor yang mana dapat diketahui bahwa kontribusi investor dalam berinvestasi dapat dilihat dari ROE perusahaan.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan atas modal yang dihasilkan untuk membagikan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik bagi pemegang saham biasa maupun bagi pemegang saham preferen. Semakin tinggi nilai ROE, tentunya akan lebih menarik minat para investor untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan karena perusahaan tersebut

mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan akibatnya harga saham perusahaan pun akan ikut tinggi (Rahmadewi dan Abundanti, 2018).

Leverage atau sering digunakan istilah lain yakni rasio solvabilitas adalah ukuran hutang yang disajikan pada neraca menunjukkan jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam proses produksi perusahaan (Putranto & Darmawan, 2018). kemampuan perusahaan untuk melihat seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang, dan pengambilan pinjaman perusahaan pada pihak kreditur digunakan untuk kegiatan investasi (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Pada penelitian ini leverage diukur berdasarkan *Dept to Equity Ratio* (DER). Untuk mengetahui seberapa tinggi industri mempunyai modal kerja yang disertai kemampuan mengelolanya secara efektif diukur dengan memakai *Debt to Equity Ratio* (Putranto dan Dermawan, 2018).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah bagian dari rasio keuangan yang digunakan untuk menilai besaran utang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) untuk pemilik perusahaan (debitur) (Nordiyana dan Budiyanto, 2017). DER menggambarkan adanya keterikatan antara jumlah hutang jangka panjang yang diberikan oleh para peminjam (kreditur) berbanding dengan jumlah modal sendiri yang dipunyai pemilik perusahaan (debitur) (Syamsuddin, 2011) dalam (Putranto dan Darmawan, 2018). Perusahaan dengan DER tinggi berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki beban bunga yang tinggi, beban bunga perusahaan akan mengurangi keuntungan perusahaan dan akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Nilai pasar menandakan sejumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh investor untuk ditanamkan sebagai modal perusahaan dengan memperoleh satu rupiah *earning* (laba) perusahaan yang dilaporkan pada setiap rupiah yang ditanamkan (Putranto & Darmawan, 2018). Dalam pengukuran nilai pasar dapat digunakan *Price to Earning Ratio* (PER). *Price to Earning Ratio* (PER) biasanya digunakan untuk melihat valuasi harga saham perusahaan, apakah harga saham perusahaan tersebut tergolong wajar atau justru tergolong mahal.

Kerangka teoritis dalam penelitian (Purnamasari, 2015) menjelaskan bahwa dalam memilih saham, investor mengharapkan pengembalian dana dalam bentuk dividen dan apresiasi nilai saham, dimana semua ini dapat diperoleh melalui peningkatan pendapatan atau nilai perusahaan. Peningkatan pendapatan dapat diukur dengan peningkatan ROE. Dalam jangka pendek, nilai saham sulit untuk di prediksi karena menurut sifat pasar pada umumnya. Tetapi dalam jangka waktu yang panjang, nilai harga saham umumnya akan bergerak sejalan dengan kinerja perusahaan.

Dengan berinvestasi di saham investor dapat menilai kinerja perusahaan saat ini dan memiliki persepsi kinerja perusahaan di masa depan. Kinerja yang lebih baik setiap tahun, ini meningkatkan minat investor saham perusahaan dan tentu saja hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat. Karena harga saham di pasar saham dipengaruhi oleh hukum penawaran dan permintaan. Jika permintaan saham naik, harga saham akan naik, dan sebaliknya.

Peningkatan harga saham sejalan dengan peningkatan *return* saham, *return* saham dapat berupa deviden yakni pembagian keuntungan yang berasal dari

keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dan atau dapat berupa *capital gain* yakni selisih antara harga beli dan harga jual yang lebih tinggi terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder.

Saham dengan *return* yang tinggi memiliki resiko yang tinggi pula, oleh karenanya tidak asing kata "*high risk, high return"*. Resiko dari saham dapat berupa *capital loss* yakni selisih harga beli dan harga jual yang lebih rendah, dan resiko likuidasi yakni resiko yang muncul ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki ternyata dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dinyatakan dibubarkan, sehingga hak klaim dari pemegang saham adalah prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dibayarkan.

Terdapat beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang pernah tercatat di indeks LQ45 mengalami penurunan harga saham yang signifikan bahkan mencapai harga perdagangan terendahnya. Karakteristik perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 adalah perusahaan yang memiliki fundamental yang baik, likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Namun harga saham perusahaan dengan karakteristik fundamental yang baik juga dapat mengalami penurunan. Oleh karena itu dilakukannya penelitian ini dengan sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dalam periode penelitian selama 3 tahun yakni dari tahun 2016 hingga tahun 2018. Pemilihan sampel hanya sampai tahun 2018 dikarenakan ketersediaan informasi keuangan perusahaan yang bersangkutan hingga saat ini hanya sampai tahun 2018. Berikut beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga saham:

Gambar 1.4 *Chart* Bumi Resources Tbk (BUMI.JK)

Sumber: Yahoo Finance

Bumi Resources Tbk (BUMI.JK) salah satu perusahaan sektor pertambangan di Indonesia dengan sub sektor *coalmining* yang pernah tercatat ke dalam indeks LQ45 mengalami penurunan harga saham yang terus menerus dari tahun ke tahun. Tahun 2018 harga saham Bumi Resources Tbk (BUMI.JK) ditutup pada angka 103 per lembar saham, angka tersebut jauh lebih rendah dari angka penutupan tahun 2017 yakni sebesar 270 per lembar saham yang berarti bahwa BUMI mengalami penurunan harga saham hingga 62%. Angka penutupan tahun 2017 sebesar 270 per lembar saham tersebut merupakan angka yang telah mengalami penurunan 8 poin lebih rendah dari tahun sebelumnya yakni sebesar 278 per lembar saham pada penutupan perdagangan tahun 2016.

Gambar 1.5 *Chart* Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK)
Sumber: Yahoo Finance

Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) salah satu perusahaan retail di Indonesia yang masuk ke dalam indeks LQ45 mengalami penurunan harga saham yang terus menerus dari tahun ke tahun. Tahun 2018 harga saham Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) ditutup pada harga 5600 per lembar saham, angka tersebut jauh lebih rendah dari angka penutupan tahun 2017 yakni sebesar 10000 per lembar saham, bahkan tahun 2016 harga saham LPPF di tutup pada harga 15100 per lembar saham. Dalam kurun waktu 3 tahun ini yakni dari tahun 2016 hingga tahun 2018 LPPF terus mengalami penurunan harga saham yang sangat signifikan.

Jika dilihat dari segi fundamental perusahaan Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) dapat dikatakan memiliki fundamental yang baik, bahkan kokoh dalam industri retail karena LPPF mampu bersaing dengan competitor salah satunya adalah Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS.JK). Hal ini terlihat dari rasio profitabilitas

yang dapat diukur menggunakan *return on equity* (ROE) kedua perusahaan tersebut tercantum dalam tabel 1.1 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1 Daftar ROE (LPPF.JK) dan (RALS.JK) tahun 2016 - 2018

Rasio	Des-16	Des-17	Sep-18
ROE LPPF	108.86 %	81.92 %	60.10 %
ROE RALS	12.24%	11.64%	14.07%

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari data diatas terlihat bahwa Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) memiliki ROE yang jauh lebih tinggi dari pada kompetitornya yakni Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS.JK) oleh karena itu LPPF dapat dikatakan memiliki fundamental yang jauh lebih baik dibanding perusahaan lain dalam satu industri yang sama, namun LPPF mengalami penurunan harga saham dari 15100 sampai dengan 5600 per lembar saham dalam waktu 3 tahun terakhir. Penurunan harga LPPF ini bahkan jauh lebih tajam dibandingkan penurunan RALS yang mana kondisi fundamental RALS tidak lebih baik dari LPPF.

Gambar 1.6 *Chart* PP Properti Tbk. (PPRO.JK)
Sumber: Yahoo Finance

PP Properti Tbk. (PPRO.JK) merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di sub sektor properti dan real estate di Indonesia yang juga masuk ke dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2016 PPRO mencatatkan harga penutupan saham pada angka 341 per lembar saham, namun angka tersebut terus mengalami penurunan pada tahun-tahun berikutnya. Tahun 2017 PPRO mencatatkan harga penutupan saham pada angka 189 per lembar saham, angka tersebut masih terus terkoreksi pada 2018 hingga mencatatkan penutupan harga saham pada angka 117 per lembar saham.

Tabel 1.2 Fenomena Gap ROE dan Harga Saham

KODE EMITEN	TAHUN	ROE	HARGA SAHAM
KLBF	2016	18.86	1515
	2017	17.66	1690
EXCL	2016	1.77	2310
	2017	1.73	2960
HMSP	2016	37.34	3830
	2017	37.14	4730
ICBP	2016	19.63	8575
	2017	17.43	8900
INCO	2016	0.10	2820
	2017	-0.84	2890
INTP	2016	14.81	15400
	2017	7.57	21950
PWON	2016	16.16	565
	2017	15.83	685
SMGR	2016	14.83	9175
	2017	6.71	9900

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Data dari tabel diatas menunjukan masih adanya ketidaksamaan antara teori yang ada dengan realita di pasar. Dari tahun 2016 ke tahun 2017 terdapat sebanyak

delapan emiten dari bermacam sub sektor yang tergabung dalam indeks LQ45 yakni KLBF, EXCL, HMSP, ICBP, INCO, INTP, PWON, dan SMGR mengalami fenomena diluar teori yang ada di dalam penelitian sebelumnya. Delapan emiten tersebut mengalami penurunan *return on equity* (ROE) dari tahun sebelumnya, namun harga saham dari ke-delapan emiten tersebut mengalami peningkatan. Fenomena ini sangat bertentangan dengan kerangka teoritis yang telah dijelaskan di atas dalam penelitian Rahmawati (2015).

Tabel 1.3 Fenomena Gap DER dan Harga Saham

KODE EMITEN	TAHUN	DER	HARGA SAHAM
ERAA	2016	1.18	1515
	2017	1.39	1690
INDY	2016	1.7	2310
	2017	1.73	2960
ITMG	2016	0.33	16875
	2017	0.42	20700
JSMR	2016	2.27	4320
	2017	3.31	6400
SGMR	2016	0.45	9175
	2017	0.61	9900

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Khalid (2012) dalam Lestari dan Suryantini (2019) menyatakan *debt to equity ratio* merepresentasikan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan modal perusahaan, semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukan bahwa semakin besarnya proporsi hutang dalam modal perusahaan yang mana akan menyebabkan resiko investasi yang lebih tinggi. Karena perusahaan dalam operasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para investor cenderung

menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Sulia dan Rice, 2013) dalam (Selpiana dan Badjra, 2018).

Meningkatnya DER perusahaan juga sejalan dengan meningkatnya resiko investasi, peningkatan resiko investasi ini akan menurunkan minat investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan akan rendah, rendahnya permintaan saham tersebut mendorong harga saham perusahaan mengalami penurunan. Namun realitanya ditemukan sebanyak 6 dari 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2016 sampai dengan 2017 mengalami kenaikan *debt to equity ratio* (DER), kenaikan DER pada 6 perusahaan yakni ERAA, INDY, ITMG, JSMR, SMGR tidak dibarengi dengan penurunan harga saham sesuai dengan kerangka teoritis yang dijelaskan, namun peningkatan DER pada 6 perusahaan ini di respon dengan peningkatan harga saham ke-enam perusahaan itu pula. Hal ini tentunya tidak sesuai dengan kerangka teoritis yang ada.

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga penutupan saham dibandingkan keuntungan perlembar saham. Perusahaan dengan PER tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik sehingga menghasilkan laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang tinggi. Baiknya prospek perusahaan tersebut dihargai oleh pasar dan para investor dengan tindakan membeli saham tersebut sehingga harga saham perusahaan juga tinggi. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi PER maka harga saham dan *return* saham perusahaan akan tinggi pula. Namun realitanya, terdapat 5 perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 yakni ADRO, AKRA, ASII, ITMG, TLKM yang mencatatkan penurunan PER dari

tahun 2016 ke tahun 2018 namun mencatatkan kenaikan harga saham pada periode tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti *return on equity* (ROE) terhadap harga saham masih terdapat perbedaan pada hasil penelitiannya. Kamar (2017) membuktikan dalam penelitiannya bahwa "*Return on equity* (ROE) *has positive and significant effect on stock price"*. ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 periode 2014-2017 (Wulandari dan Badjra, 2019). ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Arifin dan Agustami, 2016). *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham (Muhammad, 2017). Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa investor melihat ROE dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Namun penelitian tersebut di bantah oleh beberapa penelitian antara lain dalam penelitian Mangeta *et al.,* (2019) mengungkapkan tidak ada pengaruh yang signifikan dari *return on equity* terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Risdanya dan Zaroni (2015) yang menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian selanjutnya oleh Dewi dan Adiwibowo (2019) mengungkapkan hipotesis profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, namun hasilnya hipotesis ditolak. Dalam penelitian Rahmadewi dan Abundanti (2018) juga mengungkapkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Debt to equity ratio terhadap harga saham telah diteliti pada penelitian terdahulu yang mana masih menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Kamar (2017) membuktikan dalam penelitiannya bahwa *"Debt to equity ratio* (DER) *has positive effect and not significant on stock price". Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham (Selpiana dan Badjra, 2018). *Debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2011-2014 (Dewi dan Artini, 2016). *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Nordiana dan Budiyanto, 2017). Dalam penelitian Tumandung *et al.*, (2017) *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut masih terjadi perbedaan dengan hasil penelitian antara lain dalam Amande *et al.*, (2013) membuktikan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Solvabilitas (DER) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Akhmadi dan Prasetyo, 2018). *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Gustmainar dan Martini, 2018). DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Adipalguna dan Suarjana, 2016).

Variabel selanjutnya adalah *price earning ratio* (PER) yang mana telah diteliti pada penelitian sebelumnya menunjukan hasil bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif pada harga saham (Aletheari dan Jati, 2016) dalam penelitian (Astuty, 2017) membuktikan bahwa "*Price Earnings Ratiohave a significant influence on stock price, partially have significant and positiveon stock price*". *Price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

(Rahmawati dan Abundanti, 2018). Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Sha (2017) yang membuktikan bahwa "*price earning ratio has no significant effect on stock price"*.

Adanya fenomena gap dan banyaknya perbedaan hasil penelitian sebelumnya (*research gap)* yang dapat dikatakan bahwa hasil penelitian dalam topik ini masih *inconsistence* menjadi faktor pendorong diadakannya penelitian kembali dengan variabel pengukuran yang di gunakan adalah *return on equity (*ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) dan volume perdagangan (*trading volume*) sebagai variabel moderating terhadap variabel dependen yakni *return* saham dalam penelitian yang berjudul "**Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Pasar terhadap *Return* Saham dengan *Trading Volume* sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 periode 2016-2018)**"

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, masalah dalam penelitian ini adalah kenaikan atau penurunan harga saham yang di pengaruhi oleh beberapa faktor yang telah diidentifikasikan sebagai berikut:

1. *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih.
2. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan terhadap modal yang ditanamkan pada perusahaan.

3. *Net Profit Margin* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.
4. *Earning Per Share* adalah keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimiliki.
5. *Price Earning Ratio* adalah harga penutupan saham dibandingkan dengan keuntungan per lembar saham.
6. *Price to Book Value* adalah harga saham dibandingkan dengan *book value per share.*
7. TATO adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan.
8. Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan proksi berupa nilai buku modal, total aktiva, dan total pendapatan penjualan.
9. *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan jumlah total deviden perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
10. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dilakukan untuk menentukan seberapa besar keuntungan perusahaan yang akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai deviden dan seberapa besar keuntungan perusahaan yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan.
11. *Trading Volume* adalah adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

12. Frekuensi perdagangan adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu.
13. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar total hutang perusahaan terhadap total modal perusahaan.
14. *Quick Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aset lancar setelah persediaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.
15. *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

1.3 Batasan Masalah

Dari banyaknya masalah yang terjadi di bidang keuangan dan bisnis penelitian ini dibatasi dengan hanya berfokuskan terhadap variabel independen yakni kenaikan dan atau penurunan *return on equity* (ROE), kenaikan dan atau penurunan *debt to equity ratio* (DER), kenaikan dan atau penurunan *trading volume*, dengan variabel dependen yakni kenaikan dan atau penurunan *return* saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan konsisten masuk dalam indeks LQ45 dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

Penelitian ini berfokus pada periode penelitian tahun 2016 hingga tahun 2018 karena sesuai dengan ditemukannya masalah penurunan harga pada beberapa saham yakni antara lain Bumi Resources Tbk (BUMI.JK) Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) PP Properti Tbk. (PPRO.JK) yang signifikan pada periode tersebut. Selain

itu, IHSG juga di tutup dengan angka yang lebih rendah dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2018.

1.4 Rumusan Masalah

Dengan adanya permasalahan yang mendorong dilakukannya penelitian ini, maka dapat diajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah nilai pasar berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah volume perdagangan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?
5. Apakah volume perdagangan dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham?
6. Apakah volume perdagangan dapat memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini dapat diungkapkan tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
2. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

3. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham.
4. Untuk memperoleh bukti empiris peran volume perdagangan (*trading volume*) dalam hubungan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
5. Untuk memperoleh bukti empiris peran volume perdagangan (*trading volume*) dalam hubungan pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.
6. Untuk memperoleh bukti empiris peran volume perdagangan (*trading volume*) dalam hubungan pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham.

1.6 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi kegunaan bagi pihak-pihak terkaitbaik secara praktis maupun secara teoritis.

1.1.1. Kegunaan Teoritis Penelitian

Kegunaan secara teoritis dari penelitian ini adalah untuk mengkonfirmasi secara empiris teori-teori yang dirujuk dalam penelitian yaitu *signaling theory* apabila hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan maka untuk selanjutnya teori tersebut dapat lebih diimplementasikan.

Ditambahkannya variabel volume perdagangan (*trading volume*) sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti bahwa volume perdagangan memiliki peran terlibat dalam memoderasi profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap *return* saham. Hal ini akan menjadi angin segar dalam pengembangan teori ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan bisnis apabila hasil penelitian ini dapat menunjukkan hasil secara empiris.

1.1.2. Kegunaan Praktis Penelitian

Kegunaan secara praktis penelitian ini sebagian besar di tujukan kepada investor. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham. Selain itu, penelitian ini digunakan oleh investor untuk mengetahui peranan kontribusi dirinya sebagai investor dalam menyumbang besar atau kecilnya volume perdagangan di pasar yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar dengan harga saham.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage* dan nilai pasar sebagai variabel independen, dengan volume perdagangan sebagai variabel moderasi serta harga saham sebagai variabel dependen. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah dengan ditambahkannya variabel volume perdagangan sebagai variabel moderasi yang akan menguatkan atau melemahkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam index LQ45 pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Signalling Theory

Signaling theory atau teori sinyal dikemukakan oleh Ross (1977). Teori ini didasarkan pada adanya kesenjangan informasi atau asimetri informasi, dimana informasi yang di terima masing-masing pihak tidak sama (Khamidatuzzuhriyah, 2019). Teori sinyal dikembangkan dalam literatur ekonomi dan keuangan yang menyatakan bahwa para pekerja dan manajemen pada umumnya mempunyai informasi yang lebih baik dari pada investor tentang kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa mendatang (Dewi dan Suaryana, 2016). Oleh karena adanya kemungkinan ketidaksamaan dalam menerima informasi oleh masing – masing pihak mendorong menejemen harus mengeluarkan informasi untuk mengurangi kesenjangan dan asimetri informasi. Dalam *signaling theory* mendorong perusahaan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan kepada pihak luar (Monika & Khafid, 2016). Teori ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal diberikan oleh menejer untuk mengurangi asimetri informasi (Karina dan Khafid, 2015).

Teori sinyal atau *signalling theory* menekankan bahwa informasi dari perusahaan dapat direspon berbeda oleh investor, yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Harga akan naik apabila terjadi kelebihan permintaan dan akan turun apabila terjadi kelebihan penawaran (Madhavan dan Richardson, 1997)

dalam (Dewi dan Suaryana, 2016). Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang di ambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana menajemen mendatangkan prospek perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2005). *Signalling theory* mengungkapkan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Dewi dan Suaryana, 2016).

Pemberian informasi oleh manajemen melalui laporan keuangan yang dipublikasikan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Ketika laporan keuangan telah di publikasikan dan seluruh pelaku pasar dapat mengaksesnya maka mereka akan menginterprestasikan dan menganalisis terlebih dahulu apakah informasi yang ada dalam laporan keuangan tersebut termasuk sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Adanya sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) akan membawa reaksi pasar tersendiri, laporan keuangan dengan sinyal baik (*good news*) akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi sehingga permintaan (*demand*) saham meningkat sejalan dengan peningkatan keputusan investasi yang diproksikan dengan peningkatan volume perdagangan, peningkatan tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham sehingga *return* saham akan mengalami peningkatan pula. Sebaliknya, laporan keuangan dengan sinyal buruk (*bad news*) menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor yang akan berakibat menurunnya keputusan investasi dan meningkatkan volume jual sehingga penawaran akan berlebih

yang berefek pada penurunan harga saham. Adanya pengaruh dari pemberian informasi oleh manajemen kepada investor menjadi implikasi teori sinyal terhadap penelitian ini.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 *Return* Saham

2.2.1.1 Saham

Saham merupakan tanda bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan. Saham juga dapat diartikan sebagai tanda bukti kepemilikan investor atas sebuah perusahaan (Nandani & Sudjarni, 2017). Saham juga sering diartikan sebagai salah satu surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan melalui pasar modal. Sekarang ini, saham dapat ditransaksikan oleh investor di pasar modal melalui anggota bursa atau perusahaan sekuritas. Satuan pembelian saham adalah lot dengan jumlah 1 lot adalah sebanyak 100 lembar saham. Selanjutnya, investor yang memiliki bukti penyertaan modal perusahaan berhak atas keuntungan berupa deviden maupun *capital gain* dari *return* saham dan juga menanggung resiko yang ada. Investor yang memiliki tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan selanjutnya berhak untuk menghadiri RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

2.2.1.2 Indeks Harga Saham di Bursa Efek Indonesia

Indeks merupakan indikator atau ukuran yang mencerminkan sesuatu. Dalam dunia pasar modal indeks harga saham mencerminkan ukuran perubahan harga dari suatu pasar atau sebagian dari pasar tersebut. Ketika indeks bergerak naik, berarti harga saham yang tergabung dalam indeks tersebut mayoritas mengalami kenaikan,

dan sebaliknya. Indeks harga saham juga digunakan oleh investor untuk melihat bagaimana kinerja pergerakan indeks sehingga investor dapat mengetahui bagaimana performa dari harga saham yang dimilikinya.

Hingga tahun 2020, Bursa Efek Indonesia memiliki 24 indeks. Pertama adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks harga saham gabungan merupakan indeks yang mengukur pergerakan seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang luncur pada tahun 1983. Kedua, Indeks LQ45 yang merupakan indeks yang mengukur performa 45 perusahaan yang masuk ke dalam LQ45. Indeks LQ45 berfokus pada perusahaan dengan mempertimbangkan tingkat likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar yang besar serta kondisi fundamental yang baik. Perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 harus memenuhi kriteria yakni, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal selama 3 bulan, mencatatkan aktivitas transaksi di pasar regular yakni nilai, volume dan frekuensi transaksi.

Indeks IDX30, merupakan indeks yang mengukur performa 30 saham teratas dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar didukung dengan fundamental yang baik. Dan selanjutnya ada indeks IDX80 sama seperti indeks IDX30 namun indeks IDX80 ini mengukur performa dari 80 saham. Yang kelima adalah indeks IDX *value*30 (IDXV30) indeks ini mengukur performa 30 saham perusahaan yang memiliki valuasi terendah dengan likuiditas yang tinggi dan kinerja keuangan yang baik.

Indeks IDX *growth*30 (IDXG30) indeks ini mengukur pergerakan 30 saham perusahaan dengan pertumbuhan laba bersih dan pendapatan relatif terhadap harga

dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Selanjutnya, indeks kompas100, yang diterbitkan untuk mencerminkan performa 100 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang besar.

Indeks IDX SMC *composite* / IDX *small-mid cap composite index* mengukur saham dengan kapitalisasi pasar yang kecil dan menengah. Indeks IDX SMC *liquid* / IDX *small-mid cap liquid index* mengukur kinerja saham dengan konstituen sama dengan indeks IDX SMC *composite* namun indeks IDX SMC *liquid* mengukur saham dengan kapitalisasi pasar kecil dan menengah dan likuiditas yang tinggi.

Indeks IDX *high dividend 20*, indeks ini mengukur performa 20 saham yang membagikan deviden tunai selama 3 tahun terakhir serta memiliki *dividend yield* yang tinggi. Indeks IDX BUMN20, indeks ini mencerminkan performa 20 saham perusahaan yang merupakan badan usaha milik negara dan afiliasinya. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), merupakan ukuran performa dari harga seluruh saham yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan DES (Daftar Efek Syariah) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Jakarta Islamic Index (JII) mengukur performa dari 30 saham Syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan memiliki likuiditas transaksi yang tinggi. Selanjutnya, Jakarta Islamic Index 70 (JII) sama seperti JII namun indeks ini mencerminkan pergerakan harga dari 70 perusahaan yang tercatat didalamnya. Selanjutnya adalah indeks sectoral, terdapat 10 indeks sectoral yakni, indeks sektor pertanian, indeks sektor pertambangan, indeks sektor industri dasar dan kimia, indeks sektor aneka industri, indeks sektor industri barang konsumsi, indeks sektor property,

real estate, dan kontruksi bangunan, indeks sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, indeks sektor keuangan, indeks perdagangan, jasa dan investasi, indeks sektor manufaktur.

Indeks papan pencatatan, di dalam Bursa Efek Indonesia terdapat 2 papan pencatatan yakni, indeks papan utama dan indeks papan pengembangan, indeks ini mengukur performa saham yang terdaftar sesuai dengan papan pencatatannya. Selanjutnya, indeks bisnis-27, indeks PEFINDO25, indeks Sri-Kehati, indeks Infobank15, indeks SMinfra18, indeks MNC36, indeks investror33, indeks PEFINDO *Investment Grade Index.*

2.2.1.3 Harga Saham

Harga saham merupakan harga di pasar pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan serta penawaran saham di pasar modal. Harga saham merupakan hasil penilaian kinerja suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh kekuatan pasar (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan dan efektivitas perusahaan. Semakin tinggi harga saham, makasemakin tinggi nilai perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Tingginya harga saham akan mengakibatkan *return* saham perusahaan juga tinggi.

2.2.1.4 *Return* Saham

Return saham merupakan hasil dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor (Hanifah & Khafid, 2016). Investor melakukan investasi dengan menanamkan modal ke suatu perusahaan dengan harapan dapat memperoleh

keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukan. Dalam berinvestasi di pasar modal khususnya saham terdapat dua keuntungan yang mungkin diperoleh, yakni *deviden yield* dan *capital gain*.

Deviden merupakan keuntungan investor yang diperoleh dari sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan. Tinggi rendahnya nominal pembagian deviden tergantung pada tingkat keuntungan perusahaan dan kebijakan deviden suatu perusahaan. Menurut Gumanti (2013:22) *deviden yield* dapat dihitung dengan cara:

$$Deviden\ Yield = \frac{Dt}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Dt = Deviden kas yang dibayarkan

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

Capital gain (*loss*) merupakan keuntungan yang didapat dari selisih harga beli dan harga jual suatu saham. Apabila harga jual lebih tinggi dari harga beli maka investor akan mendapat *capital gain* dan sebaliknya, apabila harga jual lebih rendah dari harga beli maka investor akan mengalami *capital loss. Capital gain* atau *return* saham dapat dihitung dengan:

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} x\ 100\%$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.2.1.5 Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya yaitu *return on equity* (ROE) dalam penelitian Wulandari dan Badjra (2019) yang mengungkapkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang berarti bahwa ketika ROE perusahaan naik maka harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan dan berefek pada kenaikan *return* saham. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Mangeta et al., (2019) yang menemukan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut didukung dengan penelitian Dewi dan Adiwibowo (2019) yang mengungkapkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi *retun* saham adalah *return on equity* dengan pengaruh yang ada adalah pengaruh positif signifikan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Azhari et al., (2016) juga mengungkapkan bahwa ROE merupakan faktor yang mempengaruhi secara signifikan pergerakan harga saham yang berefek kepada pergerakan *return* saham.

Return on assets merupakan salah satu faktor yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham merujuk dari penelitian Putranto dan Darmawan (2018) yang menyatakan bahwa *return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dilihat dengan perbandingan laba yang didapat dengan asset yang dimiliki perusahaan. Penelitian Lestari & Suryantini (2019) mengungkapkan bahwa *return on asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Badjra, (2019) yang mendukung penelitian Lestari & Suryantini

(2019) menyatakan bahwa ada pengaruh yang tidak signifikan. Namun, penelitian Mangeta et al., (2019) mengungkapkan bahwa *return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Net profit margin merupakan rasio profitabilitas yang pengukurannya menggunakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan perusahaan. *Net profit margin* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dalam penelitian Wulandari dan Badjra (2019) menemukan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham karena investor memperhatikan seluruh informasi yang dikeluarkan perusahaan termasuk memperhatikan NPM sehingga harga saham akan naik ketika NPM perusahaan naik. Selanjutnya, terdapat penelitian dari Mangeta *et al*,. (2019) yang menyatakan bahwa NPM merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan arah pengaruh positif signifikan.

TATO (*Total Asset Turnover*) merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Ketika TATO mengalami peningkatan berarti bahwa penjualan bersih perusahaan meningkat, dengan meningkatnya penjualan bersih maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga harga saham perusahaan tersebut bergerak semakin tinggi dan tentunya mempengaruhi *return* saham. Penelitian Azhari et al., (2016) mengungkapkan ada pengaruh yang tidak signifikan antara TATO dan *return* saham. Sejalan dengan penelitian Asmi (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno & Kesuma (2016). Namun Mayfi & Rudianto

(2014) menyatakan bahwa TATO merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan arah pengaruh positif signifikan yang berarti bahwa setiap kenaikan TATO akan mempengaruhi kenaikan *return* saham.

Price to Earning Ratio merupakan rasio yang mencerminkan sejumlah rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah laba perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putranto dan Darmawan (2018) yang mengungkapkan bahwa *price to earning ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Azhari et al., (2016) juga menegaskan bahwa investor bersedia membeli saham dengan PER yang tinggi dengan harapan memperoleh aliran kas masuk yang lebih tinggi di masa depan, hal ini mencerminkan bahwa *price to earning ratio* mempengaruhi *return* saham. Lestari dan Suryantini (2019) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh PER terhadap *return* saham dengan hasil penelitian yang diungkapkan adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to earning ratio* yang mempengaruhi *return* saham.

Earning Per Share merupakan salah satu rasio pasar yang mencerminkan seberpa besar keuntungan yang diberikan perusahaan atas setiap lembar saham yang dimiliki investor. Penelitian Arifin dan Agustami (2016) menemukan bahwa *earning per share* merupakan salah satu rasio pasar yang mempengaruhi *return* saham. Sha, (2017) mengungkapkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang berarti bahwa ketika *earning per share* perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan juga akan bergerak lebih tinggi dan hal ini

mempengaruhi *return* saham. Penelitian Astuty (2017) mendukung pernyataan yang menegaskan bahwa *earning per share* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Price to Book Value merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Astuty, 2017) menemukan bahwa *price to book value* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan arah positif signifikan yang berarti bahwa semakin tinggi PBV suatu perusahaan maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Sejalan dengan penelitian (Asmi, 2014) dan penelitian Martina et al., (2019) menemukan bahwa *price to book value* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham hal ini mencerminkan bahwa *price to book value* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Faktor yang mempengaruhi *return* saham selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Dalam penelitian Putranto dan Darmawan (2018) memproksikan ukuran perusahaan dengan total penjualan perusahaan. Ketika total penjualan perusahaan tinggi maka mengindikasikan bahwa produk yang dihasilkan perusahaan sedang dalam tren yang baik sehingga investor akan berharap bahwa tren produk tersebut terus bergerak lebih baik dalam industrinya sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi dengan harapan perusahaan akan menghasilkan laba yang lebih tinggi tinggi. Oleh karena itu ukuran perusahaan ini merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Keuntungan bagi para investor dapat berupa *capital gain* dan deviden. pembayaran deviden dapat dilihat melalui *dividend payout ratio* diukur dengan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan total laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba ditahan perusahaan akan mengakibatkan laba yang di bagikan sebagai deviden akan berkurang. Penelitian yang dilakukan oleh Paryanto & Sumarsono (2018) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi DPR perusahaan akan mengakibatkan *return* saham perusahaan tersebut tinggi, karena investor menganggap bahwa perusahaan yang membagikan deviden yang tinggi layak untuk dijadikan pilihan investasi. Penelitian dengan hasil serupa juga dilakukan oleh Sitorus & Elinarty (2017).

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang dilakukan untuk menentukan berapa banyak laba perusahaan yang akan dibagikan sebagai deviden dan seberapa banyak laba perusahaan yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan. Penelitian yang dilakukan oleh Hartanti et al., (2019) dan penelitian yang dilakukan Lestari & Nurlitasari (2019) memperlihatkan bahwa kebijakan deviden merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total modal perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan membuat investor menjauhi saham tersebut karna kekhawatiran investor ketika perusahaan tidak mampu membayar bunga atas hutang tersebut. Perilaku investor yang menjauhi saham dengan DER tinggi akan membuat harga saham bergerak turun sehingga

return saham juga mengalami penurunan. Penelitian dari Punamawati (2016), Dewi dan Adiwibowo (2019), Putranto dan Darmawan (2018), Azhari *et al*,. (2016) mengungkapkan bahwa *debt to eqity ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Quick ratio merupakan salah satu rasio likuiditas untuk mengetahui bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik akan memberikan nilai yang baik dimata investor dan sebaliknya hal ini sejalan dengan *return* saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Martina et al., (2019) menyatakan bahwa *quick ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Current ratio yakni salah satu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dihitung dengan membandingkan asset lancar perusahaan dengan hutang lancar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Topowijono (2018), Rahmadewi dan Abundanti (2018), Arifin dan Agustami (2016) mengungkapkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah *current ratio.*

Volume perdagangan adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibanding dengan jumlah saham yang beredar. Jumlah volume perdagangan saham mempengaruhi *return* saham. Hal ini juga diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Kao et al., (2018), Dewi & Paramita (2019), Taslim & Wijayanto, (2016). Frekuensi perdagangan adalah jumlah transaksi saham pada periode tertentu,

frekuensi perdagangan juga salah satu faktor yang mempengaruhi return saham, hal ini juga diungkapkan dalam penelitian (Taslim & Wijayanto, 2016).

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau dengan kata lain ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat diukur melalui modal sendiri hingga dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan (Wiagustini, 2014) dalam Wulandari dan Badjra (2019). Profitabilitas juga dipandang sebagai salah satu indikator pengelolaan perusahaan yang baik (Khafid & Mulyaningsih, 2015). Profitabilitas mampu mengukur sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, laba merupakan faktor utama mengukur tingkat efektifitas dan efisiensi perusahaan dengan seluruh dana dan sumber daya perusahaan. Setiap perusahaan selalu berkeinginan untuk melaporkan laba, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Karina dan Khafid, 2015).

Indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas ini ditunjukkan dari beberapa rasio keuangan antara lain: *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba Wulandari dan Badjra (2019).

2.2.2.1 *Return On Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, bagi saham biasa maupun saham preferen (Rahmadewi &

Abundanti, 2018). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang dimana dibagi dengan total ekuitas para pemegang saham (Wulandari & Badjra, 2019). *Return on equity* (ROE) mencerminkan seberapa besar *return* atau keuntungan yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkan. Semakin tinggi *return on equity* maka kinerja keuangan akan semakin baik karena ekuitas yang ditanamkan pemegang saham mampu menghasilkan laba yang tinggi. *Return on equity* dapat dihitung dengan cara:

$$ROE = \frac{Nett\ Income}{Total\ Equity} x\ 100\%$$

2.2.2.2 *Return On Assets* (ROA)

Return on assets (ROA) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan mengelola aktiva dalam memperoleh pendapatan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula. Untuk menghasilkan ROA yang tinggi, perusahaan dituntut untuk mengalokasikan investasinya pada aset yang lebih menguntungkan (Tandelilin, 2010).

ROA yang positif mencerminkan pengelolaan aset perusahaan yang efisien, sehingga perusahaan akan menghasilkan laba perusahaan semakin besar. Laba yang tinggi menyebabkan permintaan terhadap saham juga tinggi, yang akan diikuti dengan kenaikan harga saham. ROA memiliki hubungan positif terhadap harga saham (Darmadji, 2006) dalam (Wulandari & Badjra, 2019).

ROA dihitung dengan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang dinyatakan dalam satuan persentase (%). Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Nett\ Income}{Total\ Assets} x\ 100\%$$

2.2.2.3 *Nett Profit Margin* (NPM)

Net profit margin merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi *net profit margin*, maka semakin baik kinerja suatu perusahaan karena penjualan mampu menghasilkan laba neto yang tinggi, laba neto yang tinggi akan memberi *image* baik bagi perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi dengan harapan bahwa keuntungan yang diperoleh oleh investor juga tinggi. *Net profit margin* dapat dihitung dengan cara:

$$NPM = \frac{Nett\ Profit\ Margin}{Revenue}$$

2.2.3 *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik jangka pendek maupun jangka panjang jika suatu perusahaan dilikuidasi. Rasio *leverage* menggambarkan kontribusi pemilik (pemodal atau pemegang saham) dibandingkan dengan dana yang berasal dari kreditor (Khafid dan Mulyaningsih, 2015). Rasio pengelolaan utang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan melunasi kewajibannya (Murhadi, 2013). Rasio

leverage merupakan bagian dari rasio pengelolaan utang yang menggambarkan proporsi utang terhadap aset ataupun ekuitas. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan sangat bergantung pada kepercayaaan dan dukungan dari para kreditor (Aniktia & Khafid, 2015) karena rasio *leverage* menggambarkan bagaimana suatu perusahaan dapat membayar semua kewajibannya baik yang jangka pendek maupun jangka panjang (Tyas, 2019).

Leverage adalah hutang sumber dana yang digunakan untuk membiayai asetnya diluar sumber dana modal atau ekuitas (Andriyani & Khafid, 2014). Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan memiliki tekanan dari pihak kreditor yang semakin tinggi pula. Pihak kreditur akan menuntut perusahaan untuk memastikan dapat mengembalikan pokok pinjaman serta bunga. *Leverage* yang tinggi menyebabkan nilai pembiayaan akan semakin tinggi pula (Tyas, 2019).

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan struktur modal perusahaan melalui pinjaman yang diberikan pada perusahaan (Brigham, 2006). DER juga dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dalam permodalan (*financial Debt to Equity Ratio*) (Brigham, 2006) dalam (Lestari dan Suryantini, 2019). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio,* maka akan semakin berisiko bagi perusahaan karena sebagian besar modal atau ekuitas diperoleh dari utang serta semakin tinggi beban bunga untuk melunasi hutangnya sehingga akan menekan keuntungan perusahaan. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan cara:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} x\ 100\%$$

2.2.4 Nilai Pasar

Nilai pasar menandakan sejumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* (laba) perusahaan yang dilaporkan (Putranto dan Darmawan, 2018). "Dalam menganalisis perusahaan (khususnya secara fundamental), salah satu informasi yang digunakan adalah *price to earning ratio* (PER)" (Tandelilin, 2010). *Price to earning ratio* menunjukan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan sehingga merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan (Lestari dan Suryantini, 2019). "*Price to earning ratio* (PER) adalah perbandingan harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham" (Brigham dan Houston, 2014). *Price earning ratio* merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan harga sahamnya (Lestari dan Suryantini, 2019). PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{Closing\ Price}{Earning\ Per\ Share}$$

2.2.5 Volume Perdagangan

Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002). Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak

penjual dan pembeli saham (Wiyani, 2005) dalam (Dewi dan Suaryana, 2016). Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (broker) perdagangan saham di pasar modal (Maryanne, 2009). Volume perdagangan dapat dihitung dengan rumus:

$$Volume\ Perdagangan = \frac{\sum \text{Saham diperdagangkan}}{\sum \text{Saham beredar}}$$

Pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi sebagai sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*) pada saat informasi diumumkan oleh menejemen dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut. Jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume beli, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume beli atau bahkan peningkatan volume jual pada perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan transaksi perdagangan saham, maka pasar akan bereaksi melalui perubahan volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan tahunan perusahaan (Dewi dan Suaryana, 2016).

Menurut Chan dan Fong (2000), Huang (2002), Hugida (2011) dalam Dewi dan Suaryana (2016). menyatakan bahwa volume berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar, informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume dan volatilitas. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan kondisi saham yang diperjualbelikan di pasar modal yang mampu berdampak pada harga saham (Fauziah, 2013).

Apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka, sehingga volume perdagangan menurun karena tidak banyak saham yang beli karena kurangnya minat dan reaksi pasar, maka hal tersebut akan mengakibatkan volatilitasnya rendah. Begitu pula sebaliknya, apabila investor menerima informasi yang banyak mengenai suatu saham, maka investor akan banyak menjual saham mereka berdasarkan pertimbangan informasi yang diterima, hal ini akan berakibat meningkatnya volume perdagangan saham. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik.

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan sebelumnya, akan tetapi masih banyak perbedaan antara penelitian satu dengan penelitian yang lainya baik dari variabel yang digunakan, hipotesis yang

dinyatakan dalam penelitian sampai dengan perbedaan hasil pada penelitian yang dilakukan. Penelitian Wulandari dan Badjra (2019) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa *return on equity* dan *net profit margin* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *return on assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Mangeta *et al.*, (2019) meneliti *return on assets, return on equity* dan *net profit margin* terhadap harga saham properti di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, terdapat populasi sebanyak 48 perusahaan dengan sampel sebanyak 25 perusahaan membuktikan bahwa secara parsial *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, secara simultan *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) dan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Lestari & Suryantini (2019) meneliti tentang pengaruh CR, DER, ROA dan PER terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di BEI periode tahun 2014 – 2016 membuktikan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan, DER tidak berpengaruh signifikan, ROA tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, PER berpengaruh positifdan signifikan. Penelitian Arifin dan Agustami (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran

perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan dengan subsektor perkebunan yang tedaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 membuktikan bahwa secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. CR memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham, DER memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham. Sementara itu, ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Penelitian Putranto dan Darmawan (2018) mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 menunjukkan bukti bahwa ukuran perusahaan, ROA, DER secara bersama-sama mampu mempengaruhi harga saham. Sementara itu, ukuran perusahaan, ROA, DER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham, sedangkan PER mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel harga saham.

Penelitian Dewi dan Adiwibowo (2019) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, liabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan deviden terhadap harga saham pada perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2014 – 2016 dengan hipotesis profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, hasilnya ditolak. Yang berarti ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham, ditolak. Yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham, ditolak. Yang berarti DER berpengaruh

positif terhadap harga saham. Hipotesis pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima. Dan hipotesis deviden berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima.

Penelitian Rahmadewi dan Abundanti (2018) mengenai pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan sampel 12 perusahaan subsektor otomotif membuktikan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara variabel *earning per share* (EPS) dengan harga saham, terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan anatara variabel *current ratio* (CR) terhadap harga saham, variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Azhari *et al.*, (2016) pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap harga saham peusahaan properti dan real estate yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 21 perusahaan menunjukkan bukti bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, *total asset turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, *price to earning ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Kamar (2017) mengenai analisis efek ROE, DER terhadap harga saham perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 membuktikan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara itu DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Sha (2017) mengenai pengaruh *price earnings ratio, earnings per share, book to market ratio*

dan *gross domestic product* terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa *earnings per share, book to market ratio,* dan *gross domestic products* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Purnamawati (2016) meneliti mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia menemukan hasil bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) terhadap harga saham, tidak ada pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham.

Penelitian Astuty (2017) mengenai pengaruh fundamental dan resiko sistematik terhadap harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa secara parsial *price earnings ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *net profit margin* (NPM), *price-to-book value* (PBV) mempunyai pengaruh positif dan signifikan, sementara itu resiko sistematik mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2015) mengenai pengaruh perubahan ROA, ROE dan *economic value added* terhadap perubahan harga saham dan dampaknya terhadap laba per lembar saham membuktikan bahwa *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *economic value added* berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Berikut tabel ringkasan yang menunjukkan penelitian terhadap harga saham pada penelitian sebelumnya:

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
1	Ade Indah Wulandari dan Ida Bagus Badjra (2019)	E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 9, 2019 :5722-5740	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	*Return On Equity* dan *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Return On Assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
2	Mangeta *et al*,. (2019)	Jurnal EMBA Vol.7 No.3 Juli 2019, Hal. 3768 - 3777	Analisis *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham Property di BEI (Periode 2013-2017)	Secara Parsial *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Indah Sulistya Dwi Lestari, Ni Putu Santi Suryantini (2019)	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 8, No. 3, 2019: 1844 - 1871	Pengaruh CR, DER, ROA, dan PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI	CR tidak berpengaruh signifikan, DER tidak berpengaruh signifikan, ROA tidak berpengaruh signifikan, PER

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
				berpengaruh positif dan signifikan.
4	Nita Fitriani Arifin dan Silviana Agustami (2016)	Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Vol.4 No.3 2016	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	Secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. CR memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham, DER memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham, ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.
5	Ashari Dwi Putranto dan Ari Darmawan (2018)	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 56 No. 1 Maret 2018	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-	Secara bersama-sama mampu mempengaruhi harga saham. Ukuran Perusahaan, ROA, DER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham, PER mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel harga saham.

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
			2016)	
6	Meitry Dina Wisma Dewi dan Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo (2019)	Diponegoro Journal Of Accounting Volume 8, Nomor 1 Tahun 2019, Halaman 1-15	Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Deviden terhadap Harga Saham (Konsisten terdaftar LQ45 Periode tahun 2014-2016)	Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, ditolak. Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham, ditolak. *Leverage* (DER) berpengaruh negative terhadap harga saham, ditolak. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima. Deviden berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima.
7	Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti (2018)	E-Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 4, 2018: 2106-2133	Pengaruh EPS, PER, CR dan ROE terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia	Terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara variabel Earning per Share (EPS) dengan harga saham, terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan anatara variabel Current Ratio (CR) terhadap harga saham, variabel Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
				saham.
8	Azhari *et al*,. (2016)	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.32 No.2 Maret 2016	Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia	ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. PER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
9	Karnawi Kamar Thi (2017)	*IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM. Volume 19, Issue 5. Ver.III (May.2017), PP 66-76*	*Analysis of the Effect of Return on Equity (ROE) and Debt toEquity (DER) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX)In the Year of 2011-2015.*	ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
10	Thio Lie SHA (2017)	*International Journal of Economic Perspectives,2017, Volume 11, Issue 1, 1743-1754*	*Effect of Price Earning Ratio, Earning Per Share, Book to Market Ratio and Gross Domestic Product on Stock Price of Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock*	*The result showed that partially earnings per share, book to market ratio, and gross domestic products have significant influence on stock prices. On the other hand, price earning ratio has no significant effect on stock price.*

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
			Exchange	*However, there was a significant effect between price earning ratio, earning per share, book to market ratio, and gross domestic product on stock prices*
11	I Gusti Ayu Purnamawati (2016)	*International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 9,Issue 1 (Apr.) ISSN 2289-1552*	*The Effect of Capital Strukture and Profitability on Stock Price (Study of The Manufacturing Sector in Indonesia Stock Exchange)*	Tidak ada pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap harga saham, Tidak ada pengaruh struktur modal (DER) terhadap harga saham.
12	Pudji Astuty (2017)	*European Research Studies Journal. Volume XX, Issue 4A, 2017, PP.230-240*	*The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companes Listed in the Indonesian Stock Exchange*	*Fundamental Factors and Systematic Risk determinant i.e. Price Earnings Ratio (PER), Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Price-to-Book Value (PBV) partially have significant and positive, Systematic risk has significant and negative on stock price.*
13	Dyah Purnamasari (2015)	*Research Journal of Finance and Accounting.ISSN 2222-1697 (Paper)ISSN*	*The Effect of Changes in Return on Assets, Return on Equity, and*	*Return on assets, return on equity and economic value added affects the stock price changes*

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
		2222-2847 (Online) Vol. 6, No. 6, 2015	*Economic Value Added to the Stock Price Change and Its Impact on Earnings Per Share*	*and earning per share both partially and simultaneously.*

2.4 Kerangka Berpikir

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan teori sinyal, rasio profitabilitas merupakan salah satu sinyal yang dikeluarkan perusahaan di dalam laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan. Lebih spesifiknya, rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on equity* yakni perbandingan antara total keuntungan perusahaan dengan total modal perusahaan. *Return on equity* menjelaskan seberapa besar keuntungan yang didapat atas modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan.

Merujuk pada teori sinyal yang mana dengan adanya profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor yang direspon dengan tindakan membeli saham, sehingga permintaan akan saham meningkat yang akan mengakibatkan harga saham meningkat (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Para pemegang saham selalu ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang ditanamkannya. ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka

akan terima dari investasi saham yang mereka tanamkan. ROE tinggi, maka harga saham juga akan tinggi dan peningkatan ROE akan meningkatkan harga saham (Wulandari dan Badjra, 2019).

ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya semakin tinggi ROE maka harga saham juga akan tinggi (Azhari, *et al.,*). Semakin tinggi nilai ROE, tentunya akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan bersangkutan karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan akibatnya harga saham pun akan ikut tinggi (Rahmadewi dan Abundanti, 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham yang berarti semakin tingginya ROE akan mengakibatkan harga saham perusahaan tinggi, dan selanjutnya akan mengakibatkan *return* saham perusahaan juga tinggi.

Dalam memilih saham, investor mengharapkan pengembalian dana dalam bentuk dividen dan apresiasi nilai saham, dimana semua ini dapat diperoleh melalui peningkatan pendapatan atau nilai perusahaan. Peningkatan pendapatan dapat diukur dengan peningkatan *return on equity*. Dalam jangka pendek, nilai saham sulit untuk di prediksi karena menurut sifat pasar pada umumnya. Tetapi dalam jangka panjang, nilai harga saham umumnya bergerak sejalan dengan kinerja perusahaan. Dengan hal ini maka investor yang berinvestasi pada saham dapat menilai kinerja perusahaan saat ini dan memiliki peluang untuk menilai persepsi kinerja perusahaan di masa depan.

Kinerja yang lebih baik setiap tahun, menjadi sinyal positif bagi investor yang selanjutnya dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan dan tentu saja hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat. Karena harga saham di pasar saham dipengaruhi oleh hukum penawaran dan permintaan. Jika permintaan saham naik maka harga saham akan naik, dan sebaliknya apabila permintaan turun maka harga saham akan mengalami penurunan pula. Semakin tingginya harga saham perusahaan akan mengakibatkan *return* saham naik.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Return* Saham

Lestari dan Suryantini (2019) menyatakan *Debt to Equity Ratio* merepresentasikan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan modal perusahaan, semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukan bahwa semakin besarnya proporsi hutang dalam modal perusahaan yang mana akan menyebabkan resiko investasi yang lebih tinggi. Semakin tinggi *leverage* maka harga saham akan menurun karena investor berfikir bahwa resiko investasinya juga semakin tinggi, artinya *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Perusahaan yang dalam operasionalnya cenderung tergantung terhadap utang akan memiliki kewajiban yang besar untuk membayar bunga atas utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang karena digunakan untuk membayar bunga atas utang perusahaan tersebut, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Selpiana dan Badjra, 2018).

Perusahaan dengan DER rendah berarti ketergantungan perusahaan dengan hutang dalam pembiayaan bisnisnya rendah. Rendahnya ketergantungan perusahaan

dengan hutang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai posisi modal yang kuat. Meningkatnya DER perusahaan juga sejalan dengan meningkatnya resiko investasi dan menurunnya kepercayaan investor, peningkatan resiko investasi ini akan membuat investor menjauhi saham tersebut dengan melepaskan kepemilikan atau dengan kata lain menjual saham perusahaan.

DER dapat menurunkan minat investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan akan rendah, rendahnya permintaan saham tersebut mendorong harga saham perusahaan mengalami penurunan. Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa setiap perusahaan harus mengeluarkan informasi berupa laporan keuangan yang selanjutnya diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Dalam hal ini adanya kenaikan DER yang tinggi akan menjadi sinyal buruk bagi investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* mempunyai porsi yang besar dalam peranannya menjelaskan *return* saham, peranan *leverage* terhadap *return* saham yang diungkapkan dalam penelitian Ramadhani (2017) adalah pengaruh negatif signifikan yang berarti bahwa ketika DER mengalami kenaikan maka *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan. Efektivitas menejemen dalam mengelola struktur modal perusahaan juga dapat dilihat melalu *leverage*. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah dianggap bahwa manajemen bekerja dengan baik dalam mengelola struktur modal perusahaan.

Penelitian serupa dilakukan oleh Hermawan & Musaroh (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki DER tinggi cenderung bergantung pada hutang untuk pembiayaan bisnisnya, ketika kondisi ekonomi sedang tidak baik maka resiko kegagalan perusahaan tinggi. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga *return* saham kecil. Penelitian dengan hasil bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham juga dilakukan oleh Ariani & Ratnawati (2016), Gustmainar & Mariani (2018), dan Dewi & Suaryana (2013).

2.4.3 Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap *Return* Saham

Price to earning ratio merupakan perbandingan antara harga penutupan saham dengan laba per lembar saham. *Price to earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar atas setiap rupiah yang ditanamkan investor terhadap setiap rupiah keuntungan yang akan diterima oleh investor. *Price to earning ratio* merupakan salah satu rasio pasar, dimana rasio pasar biasanya digunakan oleh investor untuk melihat kinerja perusahaan dimasa lalu dan memprediksi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan prospek bisnis baik akan memiliki harga saham yang tinggi dan keuntungan yang tinggi pula. Tingginya harga saham dan keuntungan perusahaan akan mengakibatkan PER perusahaan juga tinggi.

Kinerja perusahaan yang baik akan memiliki pendapatan yang tinggi sehingga akan memiliki laba perlembar saham yang tinggi pula, tingginya laba perlembar saham berarti bahwa perusahaan memberikan lebih banyak keuntungan yang dibagikan atas setiap rupiah yang ditanamkan oleh investor. Tingginya rasio

perbandingan antara harga saham dan keuntungan perlembar saham ini akan menarik investor karena investor menganggap bahwa bisnis perusahaan berada dalam keadaan baik dan mampu memberikan keuntungan yang tinggi. Kepercayaan investor tersebut akan mengakibatkan *return* saham perusahaan mengalami peningkatan.

Lestari & Suryantini (2019) melakukan penelitian yang menemukan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan dengan PER tinggi akan mengakibatkan harga saham perusahaan terus naik karena investor percaya bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang. Tingginya harga saham perusahaan akan mengakibatkan *return* saham perusahaan tinggi pula. Penelitian serupa dilakukan oleh Azhari et al., (2016) juga menyatakan bahwa *price to earning ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dimana ketika PER naik maka *return* saham akan naik.

Semakin tinggi PER akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan harapan pengembalian atas investasi yang dilakukan semakin tinggi. Hal tersebut didukung dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal baik yang dikeluarkan perusahaan akan mempengaruhi pergerakan harga saham. Dalam hal ini kenaikan PER akan dianggap sebagai sinyal baik. Sinyal baik tersebut akan mempengaruhi tingginya kepercayaan investor di respon dengan tingginya harga saham perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap *return* saham Mahardika & Artini (2017). Penelitian lain yang mendukung menemukan bahwa *price to earning*

ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *retun* saham dilakukan oleh Dewi et al., (2016) dan Astuty (2017).

2.4.4 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham

Profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek bisnis yang baik pula di masa depan. Perusahaan dengan prospek bisnis yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan dan begitu pula dengan *return* saham perusahaan. Namun, hasil penelitian mengenai hubungan profitabilitas dengan *return* saham masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017), Asri & Topowijono (2018), dan Purnamawati (2016) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Topowijono (2018), Dita & Saifi (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang berbeda ini diduga karena adanya faktor lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Dalam mempengaruhi kenaikan harga saham diperlukan peran permintaan atas saham tersebut melalui *trading volume*. Ketika terdapat pengumuman adanya kondisi profitabilitas yang baik maka akan mendorong investor untuk membeli sahamnya sehingga *trading volume* pada saham tersebut akan meningkat pula.

Peningkatan *trading volume* yang signifikan hingga berlebihan setelah adanya pengumuman ROE yang positif hingga harga saham perusahaan bergerak tinggi hingga *overvalue* dapat dianggap sebagai anomali pasar. Pada kondisi anomali pasar investor yakin bahwa tidak dapat menghasilkan keuntungan (*abnormal return*) hal ini sesuai dengan teori pasar efisien yang mana harga saham di pasar modal merupakan cerminan dari semua informasi yang tersedia, bukan hanya informasi pengumuman ROE sesaat yang euporianya dapat di manfaatkan oleh *big money.*

Menurut teori sinyal jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume perdagangan saham bahkan peningkatan volume jual. Dalam hal ini peningkatan ROE yang diiringi dengan peningkatan volume yang signifikan dapat menjadi sinyal buruk bagi investor sehingga akan menurunkan volume beli dan meningkatkan volume jual sehingga harga saham akan bergerak turun sejalan dengan penurunan *return* saham. Oleh karena itu, *trading volume* dapat memperlemah hubungan positif profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham.

2.4.5 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Leverage (DER) terhadap *Return* Saham

Leverage digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan tingkat hutang atau kewajiban yang tinggi akan menimbulkan persepsi bahwa keadaan keuangan perusahaan kurang baik, karena perusahaan harus membayar bunga atas hutang tersebut yang memungkinkan

mengurangi laba perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan investor menjauhi saham-saham perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi sehingga harga saham perusahaan akan mengalami penurunan dan begitu pula dengan *return* saham perusahaan tersebut. Namun, dalam melihat hubungan *leverage* terhadap *return* saham masih terdapat ketidakkonsistenan antar penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2017), Hermawan & Musaroh (2016), Ariani & Ratnawati (2016), Gustmainar & Mariani (2018) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Martina (2019), Kamar (2017), Hartanti et al., (2019) yang membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ketidakkonsistenan yang ada dalam penelitian yang menganalisis hubungan antara *leverage* dan *return* saham terjadi diduga karena adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan tersebut. *Trading volume* merupakan bentuk dari respon investor atas sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan, sinyal yang dikeluarkan melalui *leverage* dapat direspon baik dan direspon buruk oleh investor. Investor yang berasumsi bahwa tingginya *leverage* perusahaan digunakan untuk menambah modal dan mengembangkan bisnisnya sehingga laba perusahaan dimasa depan akan melonjak tinggi dapat menjadi sinyal baik bagi investor diikuti dengan peningkatan *trading volume.* Sebaliknya, jika investor berasumsi bahwa tingginya *leverage* berarti sebagai sinyal buruk karena perusahaan harus membayar hutang dengan bunga yang dapat mengurangi laba perusahaan.

Volume perdagangan merupakan informasi yang mana jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume perdagangan karena investor berasumsi perusahaan dengan DER tinggi memiliki modal yang lebih banyak dan akan lebih berkembang serta dapat menghasilkan laba tinggi di masa depan, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume perdagangan saham. Dalam hal ini peningkatan dan penurunan DER dapat menjadi sinyal sinyal buruk bagi investor oleh karena itu volume perdagangan dapat menjadi variabel penguat pengaruh antara DER terhadap harga saham.

2.4.6 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap *Return* Saham

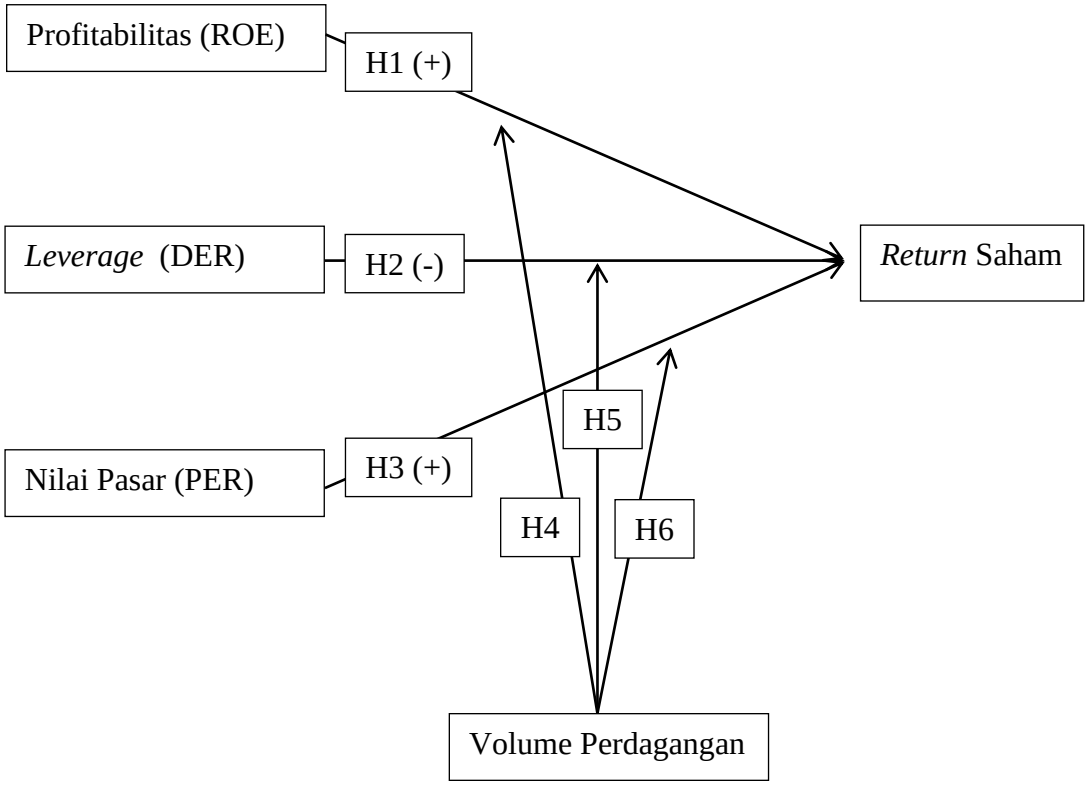
Nilai pasar yang diukur dengan *price to earning ratio* (PER) mencerminkan apresiasi pasar atas setiap rupiah yang dibayarkan investor terhadap setiap rupiah keuntungan yang akan diperoleh investor. Tingginya keuntungan yang dibagikan kepada investor berarti bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi pula. Tingginya keuntungan perusahaan akan mengakibatkan harga saham tinggi karena investor tertarik dengan perusahaan tersebut. Tingginya harga saham akan mengakibatka *return* perusahaan juga tinggi. Namun, penelitian yang meneliti hubungan nilai pasar terhadap *return* saham masih terdapat banyak perbedaan atau dapat dikatakan tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Suryantini (2019), Astuty (2017), Mahardika & Artini (2017) menunjukkan nilai pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Putri & Diantini (2016), Ariani & Ratnawati (2016) menemukan bahwa nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Adanya perbedaan hasil penelitian yang dapat dikatakan bahwa masih tidak konsisten diduga karena adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara nilai pasar dan *return* saham. Perusahaan dengan PER tinggi akan menarik investor sehingga *trading volume* juga akan meningkat. Peningkatan *trading volume* akan mempengaruhi harga saham karena peningkatan permintaan akan sejalan dengan peningkatan harga saham perusahaan tersebut sehingga *return* saham juga mengalami peningkatan. Sebaliknya, PER perusahaan yang rendah akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga *trading volume* akan berkurang dan akan menurunkan *return* saham.

Volume perdagangan menjadi salah satu sinyal yang mana jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume perdagangan karena investor tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan PER tinggi yang dapat menghasilkan keuntungan lebih tinggi di masa depan, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi reaksi pasar berupa penurunan volume perdagangan. Dalam hal ini volume perdagangan dianggap sebagai sinyal baik ketika perusahaan memiliki PER yang tinggi karena mengindikasikan bahwa perusahaan akan dapat memberikan keuntungan yang lebih di masa depan, selain itu banyaknya volume perdagangan dengan tingginya PER mengindikasikan kepercayaan pasar terhadap

saham tersebut. Sehingga volume perdagangan dapat memperkuat hubungan positif PER terhadap *return* saham.



Gambar 2.1 Model Penelitian

Sumber: Berbagai sumber diolah, 2019.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan paparan kerangka berpikir yang telah disajikan di atas maka dapat ditarik hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H2 : *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H3 : Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H4 : Volume perdagangan memperlemah pengaruh positif profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H5 : Volume perdagangan memperkuat pengaruh negatif *leverage* (DER) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H6 : Volume perdagangan memperkuat pengaruh positif nilai pasar (PER) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Desain Penelitian

Jenis dari penelitian ini yakni penelitian kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan untuk penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan (*annual report*), laporan ringkasan performa perusahaan LQ45 perusahaan non perbankan yang konsisten termasuk dalam indeks LQ45 selama tahun 2016 hingga tahun 2019. Data tersebut di peroleh dari website masing-masing perusahaan dan website IDX.

Dalam penelitian ini menggunakan desain penelitian studi pengujian hipotesis (*hypothesis testing study)*. Penggujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh korelasi antar variabel penelitian. Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini yaitu adakah pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap *return* saham dengan volume perdagangan sebagai variabel moderating.

3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam indeks LQ45 pada kurun waktu 2016-2018 sebanyak 59 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, teknik pengambilan sampel ini menggunakan beberapa kriteria tertentu untuk mendapatkan sempel yang

representatif sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, sehingga hanya anggota populasi yang sesuai dengan kriteria yang digunakan sebagai sampel. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sambel di penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018
2. Perusahaan non keuangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018. Pengambilan sampel dilakukan hanya pada perusahaan non keuangan, karena dalam aktivitas bisnisnya perusahaan keuangan memiliki rasio profitabilitas, *leverage* dan nilai pasar yang lebih kompleks dan berbeda dengan perusahaan non keuangan yang mana keduanya tidak bisa diteliti secara bersamaan.
3. Perusahaan yang memiliki kesediaan informasi yang dibutuhkan selama periode penelitian tahun 2016-2018

Proses pengambilan sampel untuk penelitian ini disajikan dalam Tabel 3.1:

Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Tidak memenuhi kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018	0	59
2	Perusahaan non keuangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018	6	53
3	Perusahaan yang memiliki kesediaan informasi yang dibutuhkan selama	0	53

	periode penelitian tahun 2016-2018		
Jumlah sampel penelitian			53
Total unit analisis selama periode penelitian tahun 2016-2018		53 X 3	159

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Dalam proses pengambilan sampel penelitian pada Tabel 3.1 didapatkan sebanyak 53 perusahaan. Tahun penelitian ini dilakukan dalam periode 3 tahun mulai dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, sehingga diperoleh data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 159 unit analisis. Daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah hasil dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* saham dapat berupa positif dan negatif. Apabila *return* saham positif maka investor mendapatkan keuntungan dan apabila *return* saham negatif investor akan mengalami kerugian. *Return* saham dapat diukur dengan cara membandingkan antara harga saham periode saat ini dikurangi harga saham periode lalu dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya. Dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} x\ 100\%$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, rasio ini juga digunakan oleh menejemen untuk mengukur keberhasilan pengelolaan perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE). *return on equity* dipilih sebagai cerminan rasio profitabilitas karena ROE dapat menggambarkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh dari setiap modal yang ditanamkan investor. Semakin tinggi ROE maka mengindikasikan semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena ekuitas yang ditanamkan dari setiap pemegang saham mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga presentase pengembalian keuntungan atas setiap ekuitas yang di tanamkan oleh pemegang saham juga tinggi. *Return on equity* dapat dihitung dengan:

$$ROE = \frac{Nett\ Income}{Total\ Equity} x100\%$$

2) *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memenuhi kewajibannya. *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) rasio ini digunakan karena secara efektif mampu menggambarkan seberapa besar keterikatan antara jumlah modal perusahaan itu

sendiri dengan jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur kepada perusahaan yang digunakan sebagai modal perusahaan. *debt to equity ratio* (DER) diukur menggunakan perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola hutangnya dengan efektif dan efisien sehingga dalam keberlangsungan kegiatan perusahaan sangat bergantung kepada hutang. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan:

$$DER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Total\ Equity} x\ 100\%$$

3) Nilai Pasar

Nilai Pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Nilai Pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price to earning ratio* (PER). *Price to earning ratio* (PER) adalah perbandingan antara harga per lembar saham terhadap keuntungan yang di peroleh per lembar saham. Rasio ini biasanya digunakan dengan membandingkan rata-rata PER dalam industrinya. Apabila PER perusahaan berada diangka yang lebih tinggi dari rata-rata PER industri maka dapat dikatakan bahwa harga saham perusahaan tersebut tergolong mahal karena investor harus membayar dengan nominal yang tinggi untuk setiap lembar saham dengan pendapatan per lembar saham yang dibawah rata-rata industrinya. Hal tersebut juga dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut dipandang memiliki kinerja yang jelek. *Price to earning ratio* dapat dihitung dengan:

$$PER = \frac{Closing\ Price}{Earning\ Per\ Share}\ x\ 100\%$$

3.3.3 Variabel Moderating

Variabel moderating dalam penelitian ini adalah volume perdagangan. Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia. Data volume perdagangan saham di peroleh dari laporan ringkasan performa perusahaan LQ45 sebanyak 53 perusahaan. Volume perdagangan dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Volume Perdagangan} = \frac{\sum \text{Saham diperdagangkan}}{\sum \text{Saham beredar}}$$

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Nama Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Pengukuran
1	*Return* saham	Pengembalian atau hasil dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor berupa *capital gain*	*Return* saham	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\ x\ 100\%$ Keterangan: Pt = Harga saham periode saat ini P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya
2	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba	ROE	$\frac{Nett\ Income}{Total\ Equity}\ x\ 100\%$
3	*Leverage*	Kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memenuhi kewajibannya	DER	$\frac{Long\ Term\ Debt}{Total\ Equity}\ x\ 100\%$

No	Nama Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Pengukuran
4	Nilai Pasar	Harga saham di bandingkan dengan keuntungan perlembar saham	PER	$\frac{Closing\ Price}{Earning\ Per\ Share} x100\%$
5	Volume perdagangan	Banyaknya lembar saham yang di perjualbelikan di Bursa Efek Indonesia	Volume perdagangan	$\frac{\sum \text{Saham diperdagangkan}}{\sum \text{Saham beredar}}$

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi ini dilakukan dengan mengumpulkan data dengan cara menganalisis berupa dokumen yang di dalam dokumen tersebut terdapat data-data yang sesuai dengan variabel penelitian yakni profitabilitas, *leverage*, nilai pasar, volume perdagangan dan harga saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yakni laporan tahunan perusahaan, laporan ringkasan performa perusahaan yang didapatkan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia atau lebih dikenal dengan *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

3.5. Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang dianalisis dalam penelitian ini bersumber dari data dokumenter yang berupa dokumen atau arsip yang dimiliki oleh sampel dalam penelitian ini, data

tersebut yang tersedia disebut data sekunder. Data sekunder yang digunakan yakni berupa laporan tahunan sampel dan laporan ringkasan performa perusahaan sampel. Selanjutnya data dianalisis menggunakan Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model MRA dengan nilai selisih mutlak. Sebelum dilakukannya analisis tersebut, maka model yang telah ditentukan diuji menggunakan uji asumsi klasik.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode analisis yang digunakan untuk menilai gambaran atau deskripsi suatu data sehingga diketahui karakteristik suatu data tersebut. Analisis deskriptif dalampenelitian ini digunakan untuk melihat nilai rata-rata (*mean*), median, modus, varians, standar deviasi, tabel frekuensi dan gambaran dari masing-masing variabel *return* saham, profitabilitas, *leverage,* nilai pasar dan volume perdagangan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Pengujian ini juga bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi tersebut layak atau tidak untuk dilakukan pengujian selanjutnya. Uji asumsi klasik bermaksud agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiasted Estimated*). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji apakah dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode *Kolmogorov- Smirnov* maupun pendekatan grafik. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Kriteria yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan pada uji normalitas adalah sebagai berikut:

(1) Apabila angka signifikansi uji *kolmogorov-Smirnov* Sig. > 0,05 menunjukkan data berdistribusi normal.

(2) Apabila angka signifikansi uji *kolmogorov-Smirnov* Sig. < 0,05 menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas atau bebas dari gejala multikolinier. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya kolerasi antar sesama variabel bebas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) (Rahmadewi dan Abundanti, 2018). Seperti yang dijelaskan oleh Ghozali (2016:106), salah satu cara untuk melakukan uji multikolinearitas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance-inflating factor* (VIF) dengan kriteria sebagai berikut:

(1) Jika *torelance* > 0,01 dan VIF < 10, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas diantara variabel bebas, atau tingkat kolinearitas dapat ditoleransi.

(2) Jika nilai *torelance* < 0,10 dan VIF > 10, maka terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regersi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau mempunyai varians yang homogen.

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu melihat grafik plot, uji Park, uji Glejser, dan uji White. Uji hereroskesdatisitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji glejser dengan tingkat signifikansi 5%. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi nilai absolut residual, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk melacak adanya kolerasi auto atau pengaruh data dari pengamatan sebelumnya. Jika dalam suatu model regresi mengandung gejala autokolerasi, maka prediksi yang dilakukan dengan model tersebut akan tidak baik (bias), atau akan memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Untuk mendeteksi terjadinya autokolerasi dalam penelitian ini dilakukan uji *Durbin-Watsondengan* melihat kolerasinya. Uji *Durbin-Watson* dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai taksiran faktor gangguan yang berurutan.

3.5.3 Analisis Regresi Moderasi

Teknik analisis regresi moderasi dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji selisih nilai mutlak, dan uji residual. Penelitian ini menggunakan uji selisih nilai mutlak. Uji nilai selisih mutlak dipilih untuk menghindari masalah multikolinearitas akibat interaksi pada model penelitian apabila menggunakan pengujian uji interaksi. Uji nilai selisih mutlak dilakukan dengan meregresikan variabel dependen terhadap nilai *standardizes* atau Zscore dari variabel independen dan nilai absolut dari selisih Zscore variabel independen terhadap variabel moderating. Pada penelitian ini, rumus regresi untuk menguji hubungan antara variabel dan pengaruhnya terhadap harga saham serta peran moderasi dari variabel moderating adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta 1ROE - \beta 2DER + \beta 3PER + \beta 4|ROE\text{-}VP| + \beta 5|DER\text{-}VP| + \beta 5|PER\text{-}VP| + \varepsilon$$

Keterangan:

RS : *Return* Saham

α : Konstanta

β1-6 : koefisien regresi 1-6 pada variabel independen

ROE : *Return on Equity* (Profitabilitas)

DER : *Debt to Equity Ratio* (Leverage)

PER : *Price to Earning Ratio* (Nilai pasar)

VP : Volume Perdagangan

ε : Error

3.5.4 Uji Hipotesis

1) Uji Pengaruh Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan pada pengujian ini yaitu:

(1) Berdasarkan nilai signifikansi hasil pengujian

(a) Nilai signifikansi > 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen secara individual tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

(b) Nilai signifikansi < 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

(2) Berdasarkan nilai koefisien regresinya

(a) Nilai koefisien regresi (β) bernilai positif menunjukkan bahwa variabel independen memiliki arah pengaruh positif terhadap variabel dependen.

(b) Nilai koefisien regresi (β) bernilai negatif menunjukkan bahwa variabel independen memiliki arah pengaruh negatif terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil

4.1.1 Hasil Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018. Jumlah populasi ada sebanyak 59 perusahaan *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah tercatat dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018, perusahaan non keuangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang pernah masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2016-2018,perusahaan yang memiliki kesediaan informasi yang dibutuhkan selama periode penelitian tahun 2016-2018.

Hasil penentuan sampel pada penelitian ini menghasilkan sebanyak 53 perusahaan dengan pengamatan yang dilakukan selama 3 tahun terakhir mulai dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, sehingga menghasilkan sebanyak 159 data yang digunakan sebagai unit analisis.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variable penelitian yang dijadikan sebagai obyek dalam penelitian. Penelitian ini akan menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap *return* saham dengan *trading volume* sebagai variabel moderating. Profitabilitas akan diproksikan dengan *return on equity* (ROE), *leverage* akan diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), dan nilai pasar akan diproksikan dengan *price earning ratio* (PER). Analisis statistik deskriptif dihitung dengan SPSS 21 dengan *output* sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	144	-.80	4.99	.00	.53
ROE	144	-1.06	1.43	.15	.25
DER	144	.01	3.78	1.03	.82
PER	144	-230.18	18077.10	177.90	1513.88
Volume Perdagangan	144	6.20	17.53	12.76	1.61
Valid N (listwise)	144				

Sumber: *Outputt SPSS,* 2020

Keterangan:

ROE : *Return on Equity* (Profitabilitas)

DER : *Debt to Equity Ratio* (*Leverage)*

PER : *Price Earning Ratio* (Nilai pasar)

Hasil analisis statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa (N) yakni unit analisis yang ada sebanyak 144. Jumlah tersebut merupakan total data penelitian pada 59 perusahaan LQ45 selama 3 tahun dikurangi dengan jumlah data *outlier*, dengan total unit analisis sebanyak 159 didapati data *outlier* sebanyak 15 data, sehingga 15 data tersebut dikeluarkan dari pengolahan dan sebanyak 144 data diolah dengan SPSS 21. 15 data *outlier* tersebut merupakan data dari perusahaan ADRO tahun 2016, ANTM tahun 2016, ASRI tahun 2017, BRPT tahun 2016, BUMI tahun 2016, CPIN tahun 2018, ERAA tahun 2018, INDY tahun 2016 dan 2017, INKP tahun 2017, INTP tahun 2017, ITMG tahun 2016, PTBA tahun 2016, TKIM tahun 2017 dan 2018.

***1) Return* Saham**

Return saham diukur dengan harga saham pada periode t dikurangi dengan harga saham pada periode sebelumnya t-1 di bagi dengan harga saham pada periode sebelumnya t-1. Pada Tabel 4.1 yang memuat hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *return* saham mempunyai rentang nilai dari -0,8032 sampai dengan 4,9942. Nilai terendah (*minimum*) yakni sebesar -0,8032 merupakan nilai *return* saham dari PT Bukit Asam Tbk (PTBA) pada tahun 2017 yang dapat diartikan bahwa harga penutupan saham PTBA tahun 2017 lebih rendah 80,32% dari harga penutupan saham PTBA tahun 2016. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 4,9942 merupakan nilai *return* saham dari PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2016 yang dapat diartikan bahwa harga penutupan saham TPIA tahun 2016 lebih tinggi hingga sebesar 499,42% dari pada harga penutupan saham TPIA 2015.

Nilai rata-rata (*mean*) *return* saham dari 144 data perusahaan sebesar 0,004737 mempunyai arti bahwa harga penutupan saham tahun berjalan lebih tinggi sebesar 00,4737% dari harga penutupan saham tahun sebelumnya. Nilai standar deviasi 144 data perusahaan sebesar 0,5386864 nilai ini lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*) yang berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data *return* saham tidak merata.

***2) Return on Equity* (ROE)**

Return on Equity (ROE) merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas. *Return on Equity* (ROE) diperoleh dari hasil pembagian antara laba bersih perusahaan dengan total ekuitas perusahaan dalam suatu periode. Berdasarkan hasil dari analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) yakni sebesar -1,0590 yang merupakan *return on equity* (ROE) dari PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) pada tahun 2017. Hal ini disebabkan pada tahun 2017 PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) mengalami kerugian. Nilai tertinggi (*maximum*) dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2018 dengan nilai ROE sebesar 1,4290 yang berarti bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 142,90% dari total modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Nilai rata-rata (*mean*) ROE sebesar 0,159760 yang berarti bahwa rata-rata laba yang dihasilkan adalah sebesar 15,97% dari rata-rata total modal yang dimiliki oleh 144 perusahaan tersebut. Nilai standar deviasi sebesar 0,2545792 menunjukkan bahwa besaran nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata (*mean*)

mengindikasikan bahwa terjadi penyimpangan data yang tinggi sehingga dapat disimpulkan bahwa data *return on equity* (ROE) tidak menyebar dengan merata.

***3) Debt to Equity Ratio* (DER)**

Debt to equity ratio (DER) merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur *leverage*. Nilai *debt to equity ratio* (DER) diperoleh dari hasil pembagian antara total utang perusahaan dengan total modal perusahaan dalam setiap periode. Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *debt to equity ratio* (DER) terendah (*minimum*) adalah PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) pada tahun 2018 sebesar 0,0140 yang berarti bahwa total utang perusahaan yakni sebesar 1,40% dari total modal perusahaan. Sedangkan nilai DER tertinggi (*maximum*) yakni sebesar 3,7800 yang dimiliki oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) pada tahun 2018 yang berarti bahwa PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) mempunyai total utang sebesar 378% dari total modal perusahaan.

Nilai rata-rata (*mean*) DER adalah sebesar 1,034134 yang berarti bahwa rata-rata total utang perusahaan adalah sebesar 103,41% dari rata-rata total modal perusahaan. Nilai standar deviasi berada pada angka 0,8267468 angka ini lebih rendah dari angka rata-rata (*mean*) yang mengindikasikan bahwa sebaran data pada variabel DER tidak jauh berbeda antar unit analisis atau dapat dikatakan bahwa simpangan datanya relative kecil. Simpangan data yang kecil menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* dapat dikatakan cukup baik.

***4) Price Earning Ratio* (PER)**

Price Earning Ratio (PER) diperoleh dengan membandingkan harga penutupan saham dengan laba per lembar saham setiap periode. Pada Tabel 4.1 yang memuat hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) dimiliki oleh PT Vale Indonesia Tbk (INCO) tahun 2016 dengan*price earning ratio* (PER) sebesar -230,18. Sedangkan nilai *price earning ratio* (PER) tertinggi (*maximum*) yaitu dimiliki oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2016 yakni sebesar 18077,90.

Nilai rata-rata (*mean*) PER adalah sebesar 177,90 dengan nilai standar deviasi sebesar 1513,88 yang berarti bahwa nilai rata-rata (*mean*) PER jauh lebih kecil dari pada nilai standar deviasi. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari pada standar deviasi mengindikasikan bahwa penyimpangan data yang terjadi cukup tinggi sehingga dapat disimpulkan bahwa data *price earning ratio* (PER) penyebarannya tidak merata.

5) Trading Volume

Trading volume (volume perdagangan) dihitung dengan jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Dari analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2016 memiliki data volume perdagangan yang terendah (*minimum*) yakni sebesar 494 atau setara dengan nilai ln yakni sebesar 6,20. Sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dimiliki oleh PT Hanson International Tbk

(MYRX) pada tahun 2016 yakni sebesar 40856479 atau setara dengan nilai ln yakni sebesar 17,53.

Nilai rata-rata (*mean*) volume perdagangan (*trading volume*) yakni berada pada angka 12,7633 dengan nilai standar deviasi berada pada angka 1,61386 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih tinggi dari nilai stamdar deviasi. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih tinggi dari pada nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa sebaran data pada variabel volume perdagangan (*trading volume*) tidak jauh berbeda atau dapat dikatakan bahwa simpangan data volume perdagangan ini relatif kecil. Simpangan data yang kecil menunjukkan bahwa data dari volume perdagangan cukup baik.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji bagaimana kelayakan suatu data yang akan digunakan dalam penelitian ini untuk dilakukan pengujian selanjutnya. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi beberapa pengujian yakni, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji *non-parametrikKolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan kriteria yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan pada uji normalitas adalah sebagai berikut:

(1) Apabila angka signifikansi uji *kolmogorov-Smirnov* Sig. > 0,05 menunjukkan data berdistribusi normal.

(2) Apabila angka signifikansi uji *kolmogorov-Smirnov* Sig. < 0,05 menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan pengujian *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* (K-S) disajikan dalam Tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		144
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34426255
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		1.179
Asymp. Sig. (2-tailed)		.124

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output* SPSS, 2020

Hasil uji normalitas yang dilakukan pada 144 data dalam Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa nilai asymp.sig (2-tailed) dari uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebesar 0,124. Nilai signifikansi sebesar 0,124 merupakan nilai yang lebih besar dari 0,05 oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa residual dalam penelitian ini terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas atau bebas dari gejala multikolinier.

Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan salah satu cara yakni dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance-inflating factor* (VIF) dengan kriteria sebagai berikut:

(1) Jika *torelance*> 0,01 dan VIF < 10, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas diantara variabel bebas, atau tingkat kolinearitas dapat ditoleransi.

(2) Jika nilai *torelance*< 0,10 dan VIF > 10, maka terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas.

Berikut ini merupakan tabel hasil ujimultikolinearitas:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.230	.243			
	ROE	.132	.116	.062	.985	1.015
	DER	-.046	.035	-.071	.998	1.002
	PER	.000	.000	.747	.974	1.027
	Volume Perdagangan	-.019	.018	-.058	.962	1.039

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output* SPSS, 2020

Hasil uji multikolinearitas yang ditampilkan pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* seluruh variabel independent baik *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), volume perdagangan (*trading volume)* tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,01 (10%) yang dapat diartikan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen. Sedangkan hasil perhitungan nilai VIF menunjukkan hal yang sama, seluruh variabel independent mempunyai nilai VIF lebih dari 1 tetapi kurang dari 10, hal ini mengindikasikan tidak

adanya multikolinearitas. Berdasarkan seluruh hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4.3 yang melihat dari nilai *tolerance* dan VIF dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi bebas dari asumsi multikolinearitas karena tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji gletser dengan tingkat signifikansi 5%. Jika terdapat variabel independen yang secara signifikan sistematik mempengaruhi nilai absolut residual maka mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas. Data dengan tingkat signifikansi diatas 0,05 dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan uji gletser:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokesdastisitas (Uji Gletser)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.323	.166		1.951	.053
	ROE	-.040	.079	-.043	-.506	.614
	DER	.019	.024	.067	.797	.427
	PER	-1.408E-6	.000	-.009	-.106	.916
	Volume Perdagangan	-.007	.013	-.046	-.534	.594

a. Dependent Variable: abs_res1

Sumber: *Output* SPSS, 2020

Tabel 4.4 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji gletser dengan nilai signifikansi yang nampak pada seluruh variabel baik variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), dan volume perdagangan (*trading volume*) menunjukkan angka signifikansi diatas 5% atau 0,05

sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan pengujian yang dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW *test*). Uji yang dilakukan ini akan menghasilkan nilai DW hitung (d) dan nilai DW tabel (dL dan dU). Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson (DW *test*):

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.769[a]	.592	.580	.3491808	1.984

a. Predictors: (Constant), Volume Perdagangan, DER, ROE, PER

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output* SPSS, 2020

Hasil uji autokorelasi pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,984. Nilai Durbin-Watson selanjutnya dibandingkan dengan nilai tabel dengan tingkat signifikansi 5% jumlah sampel 100 (n) dan jumlah variabel independent 4 (k) diperoleh data dari tabel Durbin-Watson yakni nilai dL = 1,592 dan nilai dU = 1,758. Jika dilihat nilai Durbin-Watson lebih besar dari batas atas (dU) 1,758 dan kurang dari 4 – 1,758 (4 – dU), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi baik autokorelasi positif maupun outokorelasi negatif dalam model regresi yang digunakan.

4.1.4 Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi yang dipakai dalam penelitian ini yakni menggunakan uji nilai selisih mutlak. Uji nilai selisih mutlak dilakukan dengan menginteraksikan variabel *return* saham terhadap nilai *standardizes* atau Zscore dari variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) dan nilai absolut dari selisih Zscore variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) terhadap variabel volume perdagangan (*trading volume*). Berikut tampilan hasil uji analisis selisih nilai mutlak:

Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.053		.002	.998
	Zscore: ROE	.076	.035	.142	2.186	.031
	Zscore: DER	-.041	.034	-.076	-1.194	.234
	Zscore: PER	.380	.073	.705	5.212	.000
	X1_Z	-.085	.040	-.174	-2.116	.036
	X2_Z	.057	.048	.091	1.193	.235
	X3_Z	.031	.064	.071	.478	.633

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output* SPSS, 2020

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil uji analisis regresi moderasi maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

RS = 0,000 + 0,076Zscore:ROE –0,041Zscore:DER + 0,380Zscore:PER – 0,085|Zscore:ROE – Zscore:Volume| + 0,057|Zscore:DER – Zscore:Volume| + 0,031|Zscore:PER – Zscore:Volume| + ε

Keterangan:

RS = *Return* saham

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ε = Standard error

ROE = *Return On Equity*

DER = *Debt to Equity Ratio*

PER = *Price to Earning Ratio*

X1_Z = Interaksi antara *return on equity* dengan volume perdagangan

X2_Z = Interaksi antara *debt to equity ratio* dengan volume perdagangan

X3_Z = Interaksi antara *price to earning ratio* dengan volume perdagangan

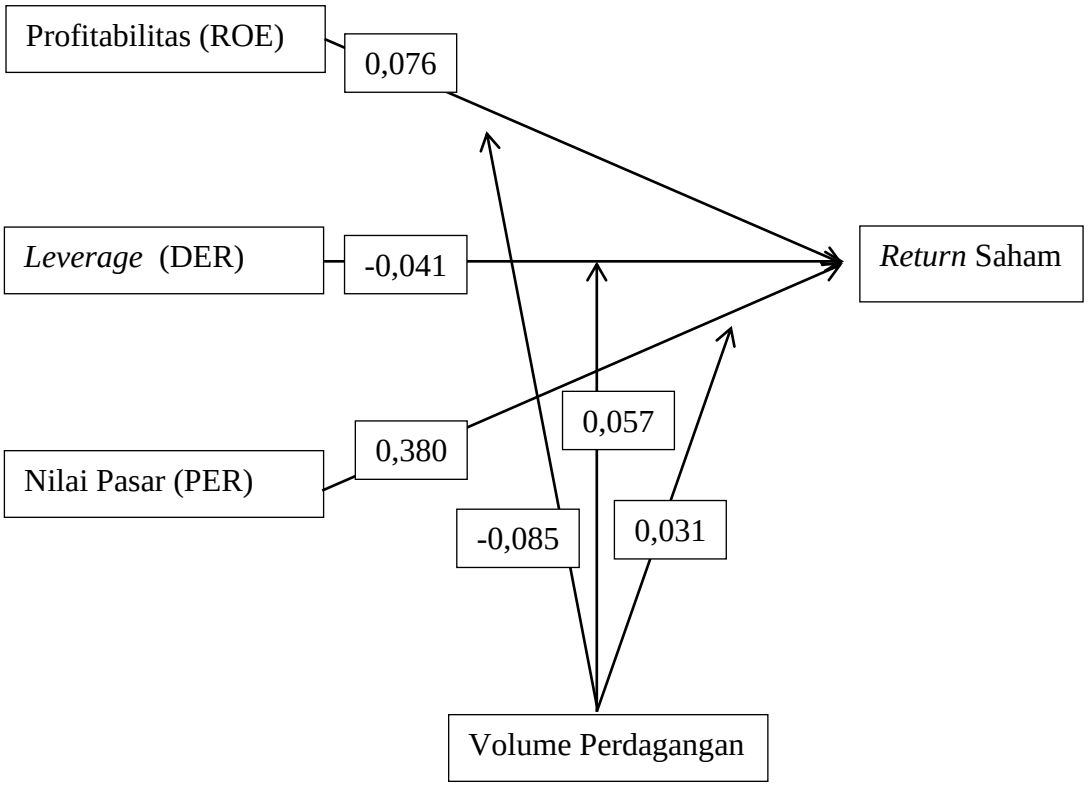
Hasil persamaan regresi RS dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,000 yang tercantum pada Tabel 4.6 mempunyai arti bahwa apabila seluruh variabel yakni Zscore:ROE, Zscore:DER, Zscore:PER, X1 Z, X2 Z, X3 Z bernilai 0 dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi variabel dependen (*return* saham) dianggap tetap maka nilai variabel dependen (*return* saham) adalah sebesar 0,000.
2. Koefisien regresi *return on equity* (ROE) sebesar 0,076 dengan signifikansi sebesar 0,031 lebih kecil dari 0,050 yang menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Apabila *return on equity* (ROE) meningkat 1 satuan maka akan diikuti peningkatan *return* saham sebesar 0,076.

3. Koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0,041 dengan signifikansi sebesar 0,234 menunjukkan nilai diatas 0,050 yang berarti bahwa variabel independen *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham.
4. Koefisien regresi *price to earning ratio* (PER) sebesar 0,380 dengan signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa *price to earning ratio* (PER) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Apabila *price to earning ratio* (PER) meningkat 1 satuan maka akan diikuti dengan peningkatan *return* saham sebesar 0,380.
5. Koefisien regresi variabel moderating X1_Z yang merupakan interaksi antara *return on equity* (ROE) dengan *trading volume* (volume perdagangan) sebesar -0,085 dengan signifikansi sebesar 0,036 menunjukkan bahwa interaksi antara *return on equity* (ROE) dengan *trading volume* (volume perdagangan) memiliki arah pengaruh negatif oleh karena itu variabel moderasi ini bersifat memperlemah hubungan antara *return on equity* (ROE) dengan *return* saham. Terlihat dari koefisien regresi kedua variabel tersebut -0,085 (negatif) yang memiliki nilai lebih rendah dari koefisien regresi hubungan langsung antara variabel *return on equity* (ROE) dengan *return* saham yakni 0,76. Apabila X1_Z meningkat 1 satuan maka akan diikuti penurunan *return* saham sebesar 0,085.
6. Koefisien regresi variabel moderating X2_Z yang merupakan interaksi antara *debt to equity ratio* (DER) dengan *trading volume* (volume perdagangan)

sebesar 0,057 dengan signifikansi sebesar 0,235 menunjukkan bahwa interaksi variabel*debt to equity ratio* (DER) dengan *trading volume* (volume perdagangan) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

7. Koefisien regresi variabel moderating X3_Z yang merupakan interaksi antara *price to earning ratio* (PER) dengan *trading volume* (volume perdagangan) sebesar 0,031 dengan signifikansi sebesar 0,633 menunjukkan bahwa interaksi antara *price to earning ratio* (PER) dengan *trading volume* (volume perdagangan) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.



Gambar 4.1 Model Hasil Penelitian

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

4.1.5 Uji Hipotesis

1) Uji Pengaruh Pasrsial (Uji T)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan nilai hasil signifikansi yang terdapat pada Tabel 4.6.

Hasil regresi variabel profitabilitas (ROE) yang terdapat pada Tabel 4.6 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,076 dengan nilai signifikansi sebesar 0,031. Nilai signifikansi pada regresi ini dibawah 0,050 yang berarti bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham bersifat positif yang artinya apabila terdapat kenaikan dalam ROE maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan atau dengan kata lain semakin tinggi ROE maka *return* saham akan semakin tinggi pula. Kenaikan 1% *return on equity* (ROE) akan mengakibatkan kenaikan sebesar 3,1% pada variabel *return* saham dengan variabel lain dianggap konstan. H1 dalam penelitian ini yang menyatakan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima.

Hasil regresi variabel *leverage* (DER) pada Tabel 4.6 menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,041 dengan nilai signifikansi sebesar 0,235. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai alpha yakni sebesar 0,050 oleh karena itu menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. H2 dalam penelitian ini yang menyatakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham ditolak.

Hasil regresi variabel nilai pasar (PER) yang disajikan dalam Tabel 4.6 menunjukkan nilai koefisien regresi*price earning ratio* (PER) sebesar 0,380 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 (positif) ini lebih kecil dari nilai alpha yakni sebesar 0,050 hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah positif, oleh karena itu dapat diartikan bahwa setiap 1% kenaikan *price earning ratio* (PER) akan mengakibatkan kenaikan *return* saham sebesar 3,8%. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar *price earning ratio* (PER) maka *return* saham juga semakin besar pula. H3 dalam penelitian ini yang menyatakan *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

Hasil uji nilai selisih mutlak yang dimuat dalam Tabel 4.6 yang mana tertulis X1_Z merupakan nilai absolut dari selisih Zscore:ROE dengan ZscoreVolume yang mana memiliki koefisien regresi sebesar -0,085 dengan nilai signifikansi 0,036. Nilai signifikansi sebesar 0,036 tersebut lebih kecil dari nilai alpha yakni 0,050 dengan demikian maka menunjukkan bahwa *trading volume* (volume perdagangan) memoderasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi yang negatif menandakan bahwa variabel volume perdagangan memperlemah pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat diartikan yakni dengan setiap adanya pertambahan volume perdagangan sebesar 1% akan memperlemah hubungan *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham sebesar 8,5% dengan menganggap variabel lain bernilai konstan. H4 dalam penelitian ini yang

menyatakan *trading volume* (volume perdagangan) memoderasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham diterima.

Hasil pengujian nilai selisih mutlak yang dimuat dalam Tabel 4.6 yang mana tertulis X2_Z merupakan nilai absolut dari selisih Zscore:DER dengan ZscoreVolume yang mana memiliki koefisien regresi sebesar 0,057 dengan nilai signifikansi 0,235. Nilai signifikansi sebesar 0,235 tersebut lebih besar dari nilai alpha yakni 0,050 dengan demikian maka menunjukkan bahwa *trading volume* (volume perdagangan) tidak memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham. H5 yang menyatakan bahwa *trading volume* (volume perdagangan) memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham ditolak.

Koefisien regresi dari uji nilai selisih mutlak X3_Z yang merupakan nilai absolut dari selisih Zscore:PER dengan ZscoreVolume pada Tabel 4.6 tertulis sebesar 0,031 dengan nilai signifikansi 0,633. Nilai signifikansi tersebut lebih tinggi dari nilai alpha yakni sebesar 0,050 oleh karena itu dapat diartikan bahwa *trading volume* (volume perdagangan) tidak memoderasi pengaruh *price to earning ratio* (PER) terhadap *return* saham. H6 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *trading volume* (volume perdagangan) memoderasi pengaruh *price to earning ratio* (PER) terhadap *return* saham ditolak.

Ringkasan hasil uji hipotesis ditampilkan dalam Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	**Koefisien B**	**Sig**	**Hasil**
H1	Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap	0,076	0,031	Diterima

	return saham			
H2	*Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham	-0,041	0,234	Ditolak
H3	Nilai pasar (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham	0,380	0,000	Diterima
H4	Volume perdagangan memoderasi pengaruh ROE terhadap *return* saham	-0,085	0,036	Diterima
H5	Volume perdagangan memoderasi pengaruh DER terhadap *return* saham	0,057	0,235	Ditolak
H6	Volume perdagangan memoderasi pengaruh PER terhadap *return* saham	0,31	0,633	Ditolak

Sumber: *Output* SPSS, diolah 2020

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas (*Return On Equity*) terhadap *Return* Saham

Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dalam hal ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE) dimana ROE merupakan keuntungan atas setiap modal yang ditanamkan diperusahaan, oleh karena itu ROE yang tinggi akan menarik investor untuk memberikan modal kepada perusahaan dengan harapan keuntungan atas modal yang ditanamkan juga tinggi. Investor memberikan modal terhadap perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan tersebut, tingginya minat investor untuk membeli saham perusahaan akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut naik. Kenaikan harga saham akan mengakibatkan *return* saham naik. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa

profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sehingga H1 dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang menekankan pentingnya informasi yang dipublikasikan perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi yang dikeluarkan dapat berupa laporan keuangan dan laporan tahunan. Informasi yang dikeluarkan baik melalui laporan keuangan atau laporan tahunan akan memberi sinyal tersendiri bagi investor (Buana & Haryanto, 2016). Kenaikan ROE merupakan sinyal yang baik bagi investor karena pertumbuhan ROE menandakan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan ditandai dengan keuntungan perusahaan yang terus meningkat. Prospek perusahaan yang baik dimasa depan akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Tingginya kepercayaan investor terhadap perusahaan akan mendorong tingginya permintaan saham perusahaan dan tingginya permintaan saham suatu perusahaan akan berefek pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut sehingga *return* saham perusahaan akan mengalami peningkatan.

Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham diartikan bahwa tinggi rendahnya *return on equity* (ROE) menjadi cerminan *return* saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Candradewi (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dalam hal ini diukur dengan ROE mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga para pemegang saham juga mendapat keuntungan baik dalam pembagian deviden maupun kenaikan harga saham.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2016) yang mengungkapkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham, menganggap salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti halnya peramalan laba yang dapat dilakukan dengan melihat *return on equity* yang dihasilkan perusahaan dalam laporan keuangan. ROE mengukur bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari investasi yang ditanamkan oleh pemegang saham. Tingkat ROE yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi dan akan mengakibatkan harga saham perusahaan naik. Naiknya harga saham akan memicu kenaikan *return* saham.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017),Asri & Topowijono (2018), Purnamawati (2016) yang menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Topowijono (2018), (Dita & Saifi, 2017) yang menemukan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

4.2.2 Pengaruh *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return* Saham

Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. *Leverage* dalam hal ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* yang dihitung dengan perbandingan atas total hutang perusahaan terhadap total modal perusahaan untuk mengetahui seberapa besar rasio hutang perusahaan terhadap modal yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan menanggung beban bunga atas hutang-hutang perusahaan yang tinggi

pula sehingga investor akan menjauhi saham perusahaan. Disisi lain perusahaan dengan *debt to equity* yang meningkat untuk pembiayaan bisnis yang lebih besar serta untuk ekpansi bisnis akan dipandang sebagai peluang yang bagus bagi investor untuk membeli saham perusahaan ini dengan harapan keuntungan perusahaan lebih tinggi. Hasil regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga H2 dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa seluruh informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan sinyal bagi investor. Sinyal berupa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan selanjutnya diinterpretasikan oleh investor dengan memandang apakah informasi itu termasuk sebagai *good news* dan atau sebagai *bad news. Debt to equity ratio* yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal buruk karena perusahaan mempunyai tingkat hutang yang tinggi dan berarti harus menanggung beban bunga yang tinggi sehingga akan mengurangi laba perusahaan. Namun, *debt to equity ratio* juga dapat diinterpretasikan sebagai *good news* ketika perusahaan menambah hutangnya untuk ekspansi bisnis atau sebagai alternatif menambah modal untuk pengembangan bisnis yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

Leverage tidak berpengaruh terhadap *return* saham mencerminkan bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak selalu menjadi tolok ukur *return* saham. dalam analisis statistik deskriptif didapat nilai rata-rata DER sebesar 1,034134 dan standar deviasi sebesar 0,8267468 yang mana standar deviasi tersebut lebih rendah dari angka rata-rata yang mengindikasikan bahwa sebaran data pada variabel DER tidak jauh

berbeda antar unit analisis oleh karena itu DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Terjadinya perubahan pada *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena investor dapat menginterpretasikan perubahan tersebut dengan berbagai pandangan baik *good news* ataupun *bad news.* Investor yang menginterpretasikan *debt to equity ratio* sebagai *good news* akan menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan sejalan dengan bertambahnya modal maka aktivitas bisnisnya akan lebih baik sehingga akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar, oleh karena itu investor akan percaya untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Disisi lain investor yang menginterpretasikan *debt to equity ratio* sebagai *bad news* akan menjauhi saham perusahaan tersebut karena menganggap bahwa beban bunga perusahaan tinggi sehingga keuntungan perusahaan akan berkurang untuk memenuhi kewajiban perusahaan tersebut. Adanya dua kemungkinan yang sama sama kuat tersebut mengakibatkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2017), Hermawan & Musaroh (2016), Ariani & Ratnawati (2016), Gustmainar & Mariani (2018), Dewi & Suaryana (2013) yang menemukan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartanti et al., (2019)**,** Kamar (2017)**,** Dewi & Adiwibowo (2018) dan Martina (2019) yang membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.2.3 Pengaruh Nilai Pasar (*Price to Earning Ratio*) terhadap *Return* Saham

Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa nilai pasar (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Price to earning ratio* (PER) mencerminkan apresiasi pasar atas setiap rupiah yang dibayarkan investor terhadap setiap rupiah keuntungan yang akan diperoleh investor. Tingginya keuntungan yang dibagikan kepada investor berarti bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi pula. Tingginya keuntungan perusahaan akan mengakibatkan harga saham tinggi karena investor tertarik dengan perusahaan tersebut. Tingginya harga saham akan mengakibatka *return* perusahaan juga tinggi. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai pasar (*price to earning ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sehingga H3 dalam penelitian ini diterima.

Teori sinyal berperan dalam penelitian ini, teori sinyalmenyatakan bahwa perusahaan harus mengeluarkan informasi untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi yang dikeluarkan dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain (Buana & Haryanto, 2016). Dimana PER merupakan salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan melalui laporan tahunan perusahaan yang selanjutnya direspon oleh investor. Dengan adanya sinyal berupa dikeluarkannya informasi mengenai PER yang tinggi akan membuat investor lebih percaya kepada perusahaan karena berarti bahwa perusahaan memiliki modal yang kuat terlihat dari tingginya harga saham dan memiliki profitabilitas yang baik karena keuntungan yang dibagikan kepada setiap pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya juga tinggi.

Tingginya PER disebabkan karena harga saham perusahaan tinggi yang berarti bahwa investor menanamkan dana yang besar. Dana besar yang dikeluarkan investor untuk diinvestasikan pada perusahaan akan memberi kemungkinan bahwa perusahaan akan mengalami pertumbuhan dan peningkatan kinerja yang semakin baik. Tingginya PER juga mengindikasikan bahwa perusahaan mampu merespon dana besar yang digelontorkan investor dengan memberikan keuntungan perlembar saham yang tinggi pula. Oleh karena itu, investor percaya bahwa perusahaan dengan PER tinggi akan mampu meningkatkan keuntungan dimasa yang akan datang dan harga saham perusahan akan terus meningkat sehingga *return* saham akan meningkat.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Lestari & Suryantini, 2019), (Azhari et al., 2016), Astuty (2017), Mahardika & Artini (2017) dan Dewi et al., (2016) yang menemukan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Ariani & Ratnawati (2016) dan Putri & Diantini (2016) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara *price to earning ratio* dan *return* saham.

4.2.4 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham

Hasil analisis regresi mengenai peran volume perdagangan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham yang ditampilkan pada Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,036 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai alpha yakni sebesar 0,05. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai alpha

mengindikasikan bahwa volume perdagangan memoderasi secara signifikan pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham. Koefisien regresi yang diperoleh dari pengujian pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham yang dimoderasi dengan volume perdagangan yakni sebesar -0,085. Hasil koefisien regresi tersebut bernilai negatif yang dapat diartikan bahwa volume perdagangan memperlemah pengaruh positif profitabilitas terhadap *return* saham. H4 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa volume perdagangan memoderasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dimana perusahaan mengeluarkan informasi sebagai sinyal yang dapat ditangkap sebagai sinyal baik atau sinyal buruk oleh investor. Peningkatan volume perdagangan yang signifikan disaat terjadinya peningkatan ROE dianggap sebagai sinyal buruk oleh investor karena peningkatan volume perdagangan tersebut dipandang anomali pasar modal. Hal ini juga didukung oleh teori pasar efisien khususnya teori pasar efisien bentuk kuat dimana harga saham dipasar modal adalah cerminan dari semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat privat. Oleh karena itu, tidak ada investor baik investor individu ataupun investor group yang dapat memperoleh keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*). Adanya peristiwa peningkatan ROE yang direspon dengan peningkatan volume perdagangan menyebabkan harga saham tinggi hingga *overvalue* dan dapat dikatakan bahwa harga saham tersebut sudah berlebihan karena tidak mencerminkan seluruh informasi yang ada. Teori efisiensi pasar menekankan bahwa dengan adanya ketidakefektifan seperti peristiwa tersebut akan

mengakibatkan secara otomatis mekanisme pasar akan berlaku sehingga harga saham akan terkoreksi kembali pada harga normal sehingga *return* saham akan berkurang.

Peningkatan volume perdagangan yang signifikan pada saat ROE meningkat yang mengakibatkan harga saham terbang tinggi diatas harga normal saham tersebut akan menjadi sinyal buruk bagi investor karena investor berasumsi adanya anomali pasar modal yang dapat disebabkan oleh berbagai hal salah satunya yakni berasumsi bahwa terdapat *bigmoney* yang memanfaatkan kesempatan dengan melakukan peningkatan volume perdagangan yang tinggi dengan tujuan mengatur pergerakan harga saham tersebut untuk keuntungan pribadi. Adanya fenomena tersebut membuat investor *wait and see* atau cenderung menjual sahamnya sehingga harga saham akan turun sesuai dengan harga normal atau harga yang mencerminkan informasi yang sebenarnya. Oleh karena itu peningkatan volume perdagangan ketika ROE mengalami peningkatan justru akan mengurangi atau memperlemah *return* saham.

4.2.5 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Return* Saham

Hasil analisis regresi mengenai peran volume perdagangan dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham yang ditampilkan pada Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,235 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha yakni sebesar 0,05. Nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai alpha mengindikasikan bahwa volume perdagangan tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham. H5 dalam penelitian ini yang menyatakan

bahwa volume perdagangan memoderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham ditolak.

Berdasarkan teori sinyal, menjelaskan hal yang berbeda dari hasil temuan penelitian ini, dimana informasi yang dikeluarkan perusahaan selalu direspon oleh investor baik respon yang searah ataupun bertentangan. Informasi yang keluar berupa volume perdagangan dapat digunakan untuk mempelajari perilaku pasar sehingga adanya informasi lain dapat digunakan sebagai pertimbangan kapan harus membeli dan kapan harus menjual saham (Taslim & Wijayanto, 2016). Namun dalam penelitian ini, adanya informasi yang keluar berupa volume perdagangan tidak direspon oleh investor sehingga naik nya volume perdagangan tidak dapat memperkuat pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Volume perdagangan tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham berarti bahwa tinggi volume perdagangan tidak dapat mendorong naik nya *return* saham (Dewi & Paramita, 2019). Hal tersebut terjadi karena dalam pengambilan keputusan investasi investor cenderung tidak melihat informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga keputusan investasi yang dapat dilihat dari volume perdagangan saham tidak dapat memperkuat *return* saham hal ini sesuai dengan teori perilaku investor *overconfidence* yang mana menjelaskan bahwa seorang investor sangat percaya kepada dirinya secara berlebihan, terlebih sesuai dengan teori *heuristic* yang mana menjelaskan bahwa strategi pengambilan keputusan investor yang dilakukan secara cepat dan tidak menggunakan banyak informasi

karena menganggap bahwa pengambilan keputusan investasi tersebut sebagai suatu kebiasaan.

4.2.6 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap *Return* Saham

Hasil analisis regresi mengenai peran volume perdagangan dalam memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham yang ditampilkan pada Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,633 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha yakni sebesar 0,05. Nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai alpha mengindikasikan bahwa volume perdagangan tidak dapat memoderasi pengaruh nilai pasar (PER) terhadap *return* saham. H6 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa volume perdagangan memoderasi pengaruh nilai pasar (PER) terhadap *return* saham ditolak.

Teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan selanjutnya akan direspon oleh investor. Dalam hal ini informasi yang baik akan direspon dengan pembelian saham yang berarti volume perdagangan akan meningkat dan apabila informasi yang buruk keluar maka akan direspon dengan tindakan menjual atau menjauhi saham tersebut sehingga volume perdagangan akan menurun. Namun, dalam penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal tersebut. Investor cenderung tidak memperhatikan adanya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Volume perdagangan tidak dapat memoderasi pengaruh antara *price to earning ratio* terhadap *return* saham berarti bahwa tingginya volume perdagangan tidak dapat memperkuat pengaruh antara *price to earning ratio* terhadap *return*

saham. Sesuai dengan teori *heuristic* yang menyatakan bahwa investor cenderung melakukan keputusan investasi secara cepat dan tidak mempertimbangkan informasi yang di keluarkan perusahaan karena investor melakukan keputusan investasi tersebut sebagai suatu kebiasaan sehingga adanya informasi berupa volume perdagangan dan PER tidak dapat mempengaruhi *return* saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Simpulan dalam penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, nilai pasar terhadap *return* saham dengan *trading volume* sebagai variabel moderating pada perusahaan non keuangan yang termasuk dalam indeks LQ45 selama periode 2016-2018 adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel *return* saham mempunyai rentang nilai dari -0,8032 sampai dengan 4,9942. Nilai terendah (*minimum*) yakni sebesar -0,8032 merupakan nilai *return* saham dari PT Bukit Asam Tbk (PTBA) pada tahun 2017. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 4,9942 merupakan nilai *return* saham dari PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) *return* saham dari 144 data perusahaan sebesar 0,004737 mempunyai arti bahwa harga penutupan saham tahun berjalan lebih tinggi sebesar 00,4737% dari harga penutupan saham tahun sebelumnya. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) memiliki nilai terendah (*minimum*) yakni sebesar -1,0590 yang merupakan *return on equity* (ROE) dari PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) pada tahun 2017. Nilai tertinggi (*maximum*) dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun

2018 dengan nilai ROE sebesar 1,4290 dan nilai rata-rata (*mean*) ROE sebesar 0,159760 yang berarti bahwa rata-rata laba yang dihasilkan adalah sebesar 15,97% dari rata-rata total modal yang dimiliki oleh 144 perusahaan tersebut. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) terendah (*minimum*) adalah PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) pada tahun 2018 sebesar 0,0140. Sedangkan nilai DER tertinggi (*maximum*) yakni sebesar 3,7800 yang dimiliki oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) pada tahun 2018 dan nilai rata-rata (*mean*) DER adalah sebesar 1,034134 yang berarti bahwa rata-rata total utang perusahaan adalah sebesar 103,41% dari rata-rata total modal perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif variabel PER menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) dimiliki oleh PT Vale Indonesia Tbk (INCO) tahun 2016 dengan *price earning ratio* (PER) sebesar -230,18. Sedangkan nilai *price earning ratio* (PER) tertinggi (*maximum*) yaitu dimiliki oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2016 yakni sebesar 18077,90 dengan nilai rata-rata (*mean*) PER adalah sebesar 177,90 dengan nilai standar deviasi sebesar 1513,88. Dari hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2016 memiliki data volume perdagangan yang terendah (*minimum*) yakni sebesar 494 atau setara dengan nilai ln yakni sebesar 6,20. Sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dimiliki oleh PT Hanson International Tbk (MYRX) pada tahun 2016 yakni sebesar 40856479 atau setara dengan nilai ln yakni sebesar 17,53. Nilai rata-

rata (*mean*) volume perdagangan (*trading volume*) yakni berada pada angka 12,7633 dengan nilai standar deviasi berada pada angka 1,61386.

2. Terdapat 3 hipotesis yakni H1, H3, dan H4 yang dinyatakan diterima dalam penelitian ini, yakni profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham, nilai pasar berpengaruh terhadap *return* saham, *trading volume* memperlemah pengaruh profitabilitas (*return on equity*) terhadap *return* saham.
3. Dari 6 hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini terdapat 3 hipotesis yang di tolak yakni H2, H5, H6 yang mana berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *trading volume* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* (*debt to equity* ratio) terhadap *return* saham, t*rading volume* tidak dapat memoderasi pengaruh nilai pasar (*price to earning ratio*) terhadap *return* saham.
4. Terjadinya perubahan pada *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena investor dapat menginterpretasikan perubahan tersebut dengan berbagai pandangan baik *good news* ataupun *bad news.* Investor yang menginterpretasikan perubahan *debt to equity ratio* sebagai *good news* akan menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan baik ekspansi ataupun strategi bisnis lainnya sejalan dengan bertambahnya modal maka aktivitas bisnisnya akan lebih baik sehingga akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar, oleh karena itu investor akan percaya untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Disisi lain investor yang menginterpretasikan *debt to equity ratio* sebagai *bad news* akan menjauhi

saham perusahaan tersebut karena menganggap bahwa beban bunga perusahaan tinggi sehingga keuntungan perusahaan akan berkurang untuk memenuhi kewajiban perusahaan tersebut. Adanya dua kemungkinan yang sama sama kuat tersebut mengakibatkan permintaan dan penawaran saham sama-sama kuat sehingga tidak terjadi perubahan harga saham, sehingga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Selain itu, *trading volume* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan nilai pasar terhadap *return* saham karena investor cenderung tidak melihat informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal.

5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yan terdapat dalam bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1) Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dan menganalisis performa profitabilitas dan nilai pasar karena dapat mempengaruhi *return* saham. Investor juga sebaiknya memperhatikan faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi *return* saham seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dll. Selain itu, investor sebaiknya mengambil keputusan *wait and see* ketika terdapat pengumuman kenaikan *return on equity* (ROE) yang diiringi dengan kenaikan *trading volume* karena menurut hasil penelitian ini peristiwa tersebut malah dapat mengakibatkan *return* saham melemah

sehingga tidak dianjurkan untuk membeli pada kondisi tersebut karna dapat mengakibatkan kerugian.

2) Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on equity*), nilai pasar (*price earning ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham oleh karena itu sebaiknya perusahaan memperhatikan performa fundamental perusahaan khususnya profitabilitas dan nilai pasar karena dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga perusahaan tidak perlu terlalu khawatir ketika melakukan kebijakan hutan perusahaan.

3) Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on equity*), nilai pasar (*price earning ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti variabel makroekonomi walaupun tidak termasuk dalam rasio fundamental perusahaan namun di tengah maraknya isu makro yang mempengaruhi penurunan *return* saham yang signifikan akhir-akhir ini menarik untuk dilakukan penelitian selanjutnya dengan mempertimbangkan kondisi makroekonomi. Tentunya kondisi makroekonomi akan mempengaruhi aktivitas perusahaan oleh karena itu peneliti selanjutnya sebaiknya juga menambahkan variabel rasio aktivitas.

4) Bagi pemerintah

Masalah dalam penelitian ini adalah IHSG terus mengalami penurunan sehingga *return* saham juga mengalami penurunan yang sangat signifikan oleh karena itu sebaiknya pemerintah mengeluarkan kebijakan yang dapat meningkatkan stabilitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

Andriyani, R., & Khafid, M. (2014). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Voluntary Diclosure Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil. *Accounting Analysis Journal*, *3*(3), 273–281. https://doi.org/10.15294/aaj.v3i3.4191

Aniktia, R., & Khafid, M. (2015). Pengaruh Mekaniseme Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report. *Accounting Analysis Journal*, *4*(3), 1–10. https://doi.org/10.15294/aaj.v4i3.8303

Ariani, K. A., & Ratnawati, K. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di BEI 2012-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, *7*(2), 95. https://doi.org/10.26460/md.v2i2.3154

Arifin, N. F., & Agustami, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *4*(3), 1189–1210. https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673

Asmi, T. L. (2014). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price To Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham. *Management Analysis Journal*, *3*(2), 1–12. https://doi.org/10.15294/maj.v3i2.3953

Asri, D. M. D., & Topowijono. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *60*(3), 62–71.

Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, *XX*(4A), 230–240.

Azhari, D. F., Rahayu, S. M., & Zahroh Z.A. (2016). Pengaruh ROE, DER, TATO, Dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *32*(2), 1–5.

Brigham, E. F., & Ehrhardt. (2005). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston. (2006). Fundamental of Financial Management : DasarDasar Manajemen Keuangan (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, & Houston. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat

Buana, G., & Haryanto, M. (2016). Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45). *Diponegoro Journal of Management*, *5*(2), 1–14.

Candradewi, M. R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bei: Analisis Regresi Data Panel. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, *7*, 2091–2122.

Dewi, M. D. W., & Adiwibowo, D. A. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar Lq45 Periode Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, *8*(1), 1–15. https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004

Dewi, P. A. R., Sedana, I. B. P., & Artini, L. G. S. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt To Equity Ratio Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti And Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, *5*(3), 489–516. https://media.neliti.com/media/publications/44788-ID-pengaruh-tingkat-suku-bunga-risiko-pasar-debttoequity-ratio-dan-priceearning-rat.pdf

Dewi, P. D. A., & Suaryana. (2013). Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *4*(1), 215–229.

Dewi, S., & Paramita, S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *7*(3), 761–771.

Dita, N. C., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), dan Return On Investment (ROI) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, *46*(1), 140–146.

Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA*, *5*(1), 105–114.

Fahmi, I. (2012). Manajemen Investasi. Jakarta: Salemba Empat.

Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gustmainar, J., & Mariani. (2018). Analysis Of The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Return On Investment, and Earning Per Share On Stock Prices at LQ 45 Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Year Of 2010-2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *2*(4), 465–476. https://doi.org/2549-5704

Hanifah, U., & Khafid, M. (2016). The Analysis of Earnings Persistence Roles in Mediating The Effect of Operating Cash Flow and Debt Level on Stock Return. *Accounting Analysis Journal*, *5*(4), 290–298. https://doi.org/10.15294/aaj.v5i4.10640

Hartanti, W., Hermuningsih, S., & Mumpuni, D. L. (2019). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode Earning Per Share (EPS) perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, *9*(1), 34–44.

Hermawan, W. A., & Musaroh. (2016). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, *5*(6), 1–58. https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004

Hidayat, D., & Topowijono. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *62*(1), 36–44.

Jogiyanto. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Kamar, K. (2017). Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015. *IOSR Journal of Business and Management*, *19*(05), 66–76. https://doi.org/10.9790/487x-1905036676

Kao, Y. S., Chuang, H. L., & Ku, Y. C. (2018). The empirical linkages among market returns, return volatility, and trading volume: Evidence from the S&P 500 VIX Futures. *North American Journal of Economics and Finance*, *xxxx*, 100871. https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.10.019

Karina, F., & Khafid, M. (2015). Determinan Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate Go Public di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, *7*(1), 1–9.

Khafid, M., & Mulyaningsih. (2015). Kontribusi Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Publikasi Sustainability Report. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, *19*(3), 340–359.

Lestari, I., & Nurlitasari. (2019). Pengaruh Return On Asset dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, *6*(3), 167–176.

Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh CR, DER, ROA, Dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8*(3), 1844–1871. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p24

Mahardika, I., & Artini, L. (2017). Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *6*(4), 1877–1905.

Mangeta, S. A., Mangantar, M., Baramuli, D. N., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2019). Analisis Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Return on Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Properti Di Bei (Periode 2013-2017). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *7*(3), 3768–3777.

Martina, S. (2019). The Effect Of Quick Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value And Return On Equity On Stock Return With Money Supply As Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2008 - 2017). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, *2*(3), 1–10.

Mayfi, F., & Rudianto, D. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal MIX*, *IV*(3), 165.

Monika, L. T., & Khafid, M. (2016). The Effect of Financial Performance on Corporate Value with CSR Disclosure and GCG Mechanism as Moderating Variables. *Accounting Analysis Journal*, *5*(3), 197–204. https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.11243

Murhadi, W. R. (2013). Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.

Nandani, I. G. A. I. Y., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan F & B Di Bei. *E-Jurnal*

Manajemen Unud, *6*(8), 4481–4509.

Paryanto, & Sumarsono, D. (2018). Effect of Financial Performance of Companies on Share Return in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2014-2016. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, *2*(2), 57–71. https://doi.org/10.33019/ijbe.v2i1.58

Purnamasari, D. (2015). The Effect of Changes in Return on Assets , Return on Equity , and Economic Value Added to the Stock Price Changes and Its Impact on Earnings Per Share. *Research Journal of Finance and Accounting*, *6*(6), 80–90.

Purnamawati, I. G. A. (2016). The Effect of Capital Structure and Profitability on Stock Price (Study of the Manufacturing Sector in Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business, Economics and Law*, *9*(1), 2289–1552.

Putranto, A. D., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *56*(1), 110–117.

Putri, N. L. P. I. A., & Diantini, N. N. A. (2016). Analisis Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *5*(8), 5070–5097.

Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR Dan ROE Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *7*(4), 2106–2133. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14

Ramadhani, F. H. (2017). Prngaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Profita*, *8*(4).

Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. (2010). Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sartono, A. (2001). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Sha, T. L. (2017). Effects of Price Earnings Ratio , Earnings Per Share , Book to Market Ratio and Gross Domestic Product on Stock Prices of Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange Thio Lie SHA. *International Journal of Economic Perspectives*, *11*(1), 1743–1754.

Sitorus, T., & Elinarty, S. (2017). The Influence of Liquidity and Profitability toward the growth of Stock price mediated by the Dividen Paid out (Case in banks listed in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, *19*(3), 377–392. https://doi.org/10.14414/jebav.v19i3.582

Subramanyam, R. & Wild, J. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiono, A., & Untung, E. (2016). Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan (Revisi). Jakarta: PT Grasindo.

Susanti. (2016). Pengaruh cr dan roe terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening the effect of cr and roe on stock return with dividend policy as an intervening variable. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, *5*(3), 228–236.

Sutrisno, E. A. A., & Kesuma, K. W. (2016). Kinerja Keuangan dan Pengakuan Pasar Sebagai Prediktor Return Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, *5*(3).

Tandelilin, E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Tandelilin, E. (2010). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: Kansiu.

Taslim, A., & Wijayanto, A. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, *5*(1), 1–6.

Wahyudin, A. (2015). Metodologi Penelitian Penelitian Bisnis & Pendidikan (1st ed.). Semarang: UNNES PRESS.

Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. (2019). Prngaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8*(9), 5722–5740. http://www.tjyybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987

Zubir, Z. (2013). Manajemen Portofolio. Jakarta: Salemba Empat.

LAMPIRAN

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan LQ45 Periode 2016-2018

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	PT Adaro Energi Tbk
4	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
6	ASII	PT Astra International Tbk
7	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
8	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
9	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
12	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
13	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
14	BMTR	PT Global Mediacom Tbk
15	BKSL	PT Sentul City Tbk
16	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
17	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
18	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
19	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
20	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
21	ELSA	PT Elnusa Tbk
22	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
23	EXCL	PT XL Axiata Tbk
24	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
25	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
26	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
27	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
28	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
29	INDY	PT Indika Energy Tbk
30	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
31	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
32	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
33	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
34	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
35	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
36	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
37	LSIP	PT PP London Sumatera Indonesia Tbk
38	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
39	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk
40	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk
41	MYRX	PT Hanson International Tbk
42	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
43	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
44	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
45	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
46	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
47	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
48	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
49	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
50	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
51	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
52	SSMS	PT Sawit Sumber Mas Sarana Tbk
53	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
54	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
55	UNTR	PT United Tractor Tbk
56	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
57	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
58	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
59	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	PT Adaro Energi Tbk
4	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
6	ASII	PT Astra International Tbk
7	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
8	BMTR	PT Global Mediacom Tbk
9	BKSL	PT Sentul City Tbk
10	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
11	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
12	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
13	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
14	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
15	ELSA	PT Elnusa Tbk
16	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
17	EXCL	PT XL Axiata Tbk
18	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
19	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
20	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
21	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
22	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
23	INDY	PT Indika Energy Tbk
24	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
25	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
26	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
27	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
28	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
29	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
30	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk
31	LSIP	PT PP London Sumatera Indonesia Tbk
32	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
33	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk
34	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk
35	MYRX	PT Hanson International Tbk
36	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
37	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
38	PTPP	PT PP (Persero) Tbk

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
39	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
40	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
41	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
42	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
43	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
44	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
45	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
46	SSMS	PT Sawit Sumber Mas Sarana Tbk
47	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
48	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
49	UNTR	PT United Tractor Tbk
50	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
51	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
52	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
53	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Lampiran 3. Tabulasi Data Variabel Penelitian

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
1	AALI	2016	0.05836	0.1243	0.3729	1189.97	27486
2	AALI	2017	-0.2161	0.1106	0.3424	1022.52	15224
3	AALI	2018	-0.10076	0.0781	0.3791	747.40	97628
4	ADHI	2016	-0.02804	0.065	0.8	23.6	622275
5	ADHI	2017	-0.09375	0.096	0.014	13.0	469371
6	ADHI	2018	-0.15915	0.123	0.014	8.8	222068
7	ADRO	2016	2.291262	0.09	0.72	14.96	1195610
8	ADRO	2017	0.097345	0.1211	0.67	9.09	708242
9	ADRO	2018	-0.34677	0.111	0.66	6.24	1409973
10	AKRA	2016	-0.16376	0.148	0.96	25.6	95054
11	AKRA	2017	0.058333	0.159	0.86	21.4	104789
12	AKRA	2018	-0.32441	0.196	1.01	11.5	182523
13	ANTM	2016	1.850318	0.0035	0.6287	421.47	1547377
14	ANTM	2017	-0.30168	0.0074	0.6232	110.03	896922
15	ANTM	2018	0.024	0.0457	0.6873	21.85	10771087
16	ASII	2016	0.379167	0.1308	0.9	22.28	643082
17	ASII	2017	0.003021	0.15	0.9	17.80	625556
18	ASII	2018	-0.00904	0.16	1	14.63	865763
19	ASRI	2016	0.026239	0.07	1.81	7.86	1095409
20	ASRI	2017	0.011364	0.16	1.42	5.07	3271073
21	ASRI	2018	-0.1236	0.25	1.19	7.20	185426
22	BMTR	2016	-0.44091	0.0148	0.77	8.89	1258043
23	BMTR	2017	-0.04065	0.035	0.96	13.08	887442
24	BMTR	2018	-0.58983	0.0578	1.03	6.64	488391
25	BKSL	2016	0.586207	0.0785	0.59	22.86	4629783
26	BKSL	2017	0.413043	0.0471	0.51	64.8	4895108
27	BKSL	2018	-0.16154	0.0354	0.53	105.07	2181902
28	BRPT	2016	10.26923	0.1932	0.77	6.05	497894
29	BRPT	2017	0.542662	0.1388	0.81	19.72	815777
30	BRPT	2018	0.057522	0.089	0.98	30.35	937069
31	BSDE	2016	-0.025	0.0837	0.302	21.87	451173
32	BSDE	2017	-0.03134	0.1777	0.309	6.65	218542
33	BSDE	2018	-0.26176	0.056	0.461	30.24	328148
34	BUMI	2016	4.56	-0.0432	-1.612	6.59	7461137

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
35	BUMI	2017	-0.02878	0.8477	0.06432	3.72	13947577
36	BUMI	2018	-0.61852	0.3142	3.179	1.65	3778995
37	CPIN	2016	0.188462	0.1572	0.71	15.23	159939
38	CPIN	2017	-0.02913	0.159	0.56	19.07	112942
39	CPIN	2018	1.408333	0.24	0.43	25.59	184289
40	CTRA	2016	-0.08562	0.08	0.463	32.24	482868
41	CTRA	2017	-0.11236	0.067	0.49	29.13	454466
42	CTRA	2018	-0.14768	0.082	0.508	24.25	391621
43	ELSA	2016	0.700405	0.1098	0.46	12.92	1388009
44	ELSA	2017	-0.11429	0.0822	0.59	10.99	1934981
45	ELSA	2018	-0.07527	0.0837	0.71	8.53	711578
46	ERAA	2016	0.100917	0.0768	1.18	6.86	213104
47	ERAA	2017	0.225	0.0937	1.39	7.18	158648
48	ERAA	2018	1.993197	0.18	1.62	8.27	401125
49	EXCL	2016	-0.36712	0.0177	1.59	115.94	124490
50	EXCL	2017	0.281385	0.0173	1.6	84.31	169244
51	EXCL	2018	-0.33108	-0.018	1.8	-109.6	309103
52	GGRM	2016	0.161818	0.169	0.591	20.04	19464
53	GGRM	2017	0.311424	0.184	0.582	22.32	13805
54	GGRM	2018	-0.00209	0.173	0.531	20.95	19657
55	HMSP	2016	0.018617	0.373	0.24	36.79	312401
56	HMSP	2017	0.234987	0.371	0.26	43.42	426241
57	HMSP	2018	-0.21564	0.383	0.56	33.4	363440
58	ICBP	2016	0.274146	0.208	0.56	26.48	94406
59	ICBP	2017	0.037901	0.183	0.56	27.34	85041
60	ICBP	2018	0.174157	0.217	0.51	26.23	146635
61	INCO	2016	0.724771	0.001	0.21	-230.18	246788
62	INCO	2017	0.024823	-0.0084	0.2	-138.8	130809
63	INCO	2018	0.128028	0.03	0.17	29.48	150227
64	INDF	2016	0.531401	0.121	0.87	16.11	217445
65	INDF	2017	-0.03785	0.111	0.88	16.06	286838
66	INDF	2018	-0.02295	0.102	0.93	17.41	223380
67	INDY	2016	5.409091	-0.1406	1.46	-12.99	215086
68	INDY	2017	3.340426	0.2885	2.26	3.51	520694
69	INDY	2018	-0.48203	0.0938	2.3	3.7	244057
70	INKP	2016	0	0.0719	1.44	3.11	41548

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
71	INKP	2017	4.65445	0.1284	1.37	5.71	174093
72	INKP	2018	1.138889	0.1398	1.36	6.15	174476
73	INTP	2016	0	0.155	0.15	3.11	41548
74	INTP	2017	4.65445	0.073	0.18	5.71	174093
75	INTP	2018	1.138889	0.048	0.2	6.15	174476
76	ITMG	2016	1.947598	0.144	0.33	15.81	37589
77	ITMG	2017	0.226667	0.2637	0.42	6.83	19228
78	ITMG	2018	-0.02174	0.199	0.47	5.76	36564
79	JSMR	2016	-0.17321	0.1104	2.27	18.04	248754
80	JSMR	2017	0.481481	0.114	3.31	23.37	200198
81	JSMR	2018	-0.33125	0.094	3.01	15.48	203475
82	KLBF	2016	0.147727	0.1886	0.22	31.28	650147
83	KLBF	2017	0.115512	0.1766	0.2	33.39	496626
84	KLBF	2018	-0.10059	0.1238	0.2	29.61	614088
85	LPKR	2016	-0.30435	0.0556	1.07	18.75	2542735
86	LPKR	2017	-0.32222	0.0287	0.9	13.52	4079301
87	LPKR	2018	-0.47951	0.04	0.8	9.35	1225157
88	LPPF	2016	-0.14063	1.0886	1.62	20.56	171236
89	LPPF	2017	-0.33884	0.8192	1.33	15.3	68292
90	LPPF	2018	-0.44	0.604	1.8	8.19	314770
91	LSIP	2016	0.318182	0.0775	0.24	33.7	201281
92	LSIP	2017	-0.18391	0.094	0.2	12.69	224876
93	LSIP	2018	-0.11972	0.04	0.2	18.56	275845
94	MEDC	2016	0.660377	0.21	3.04	11.31	121114
95	MEDC	2017	-0.32576	0.094	2.68	4.91	1359075
96	MEDC	2018	-0.23034	-0.0076	2.64	-55.35	685342
97	MNCN	2016	-0.05391	0.1563	0.5	13.02	548551
98	MNCN	2017	-0.26781	0.1599	0.54	12.27	568072
99	MNCN	2018	-0.46304	0.094	0.52	7.47	1014331
100	MPPA	2016	-0.18904	0.0158	1.76	183.29	68136
101	MPPA	2017	-0.69459	-1.059	3.62	-4.73	163188
102	MPPA	2018	-0.66372	-0.2049	2.32	-2.56	60328
103	MYRX	2016	-0.73386	0.0113	0.4	65.08	40856479
104	MYRX	2017	-0.34911	-0.0122	0.44	85.02	20909408
105	MYRX	2018	0.081818	0.0232	0.47	42.43	18117991
106	PGAS	2016	-0.01639	0.0973	1.16	15.61	785642

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
107	PGAS	2017	-0.35185	0.0464	0.97	21.87	862905
108	PGAS	2018	0.211429	0.0658	1.01	11.84	1548807
109	PTBA	2016	1.762431	0.1918	0.76	20.54	67509
110	PTBA	2017	-0.8032	0.3295	0.59	6.33	330292
111	PTBA	2018	0.747967	0.2634	0.51	9.45	640743
112	PTPP	2016	-0.01677	0.1067	1.89	31.26	367445
113	PTPP	2017	-0.30709	0.121	1.93	11.26	251671
114	PTPP	2018	-0.31629	0.145	2.2208	9.6	490669
115	PWON	2016	0.139113	0.1616	0.88	15.55	2085323
116	PWON	2017	0.212389	0.1583	0.83	17.62	687916
117	PWON	2018	-0.09489	0.123	0.7	12.58	718939
118	SCMA	2016	-0.09677	0.4078	0.3	26.57	396526
119	SCMA	2017	-0.11429	0.2991	0.22	24.87	356214
120	SCMA	2018	-0.24597	0.2891	0.2029	17.25	258946
121	SILO	2016	0.112245	0.0538	0.59	124.43	18422
122	SILO	2017	-0.12156	0.0164	0.2	166.37	53366
123	SILO	2018	-0.62507	0.0042	0.2182	1463.03	15186
124	SMGR	2016	-0.19518	0.1483	0.45	13.94	115618
125	SMGR	2017	0.079019	0.0671	0.61	29.16	102696
126	SMGR	2018	0.161616	0.0987	0.3162	24.51	141680
127	SMRA	2016	-0.19697	0.0741	1.55	248.83	277803
128	SMRA	2017	-0.28679	0.0637	1.59	85.6	657347
129	SMRA	2018	-0.14815	0.0234	1.63	42.83	439392
130	SRIL	2016	-0.40874	0.1793	1.86	5.5	1250881
131	SRIL	2017	0.652174	0.1822	1.7	8.43	4666342
132	SRIL	2018	-0.05789	0.1409	1.64	5.22	3425163
133	TKIM	2016	0.474747	0.0082	1.66	10.11	494
134	TKIM	2017	3	0.0274	1.59	22.49	94483
135	TKIM	2018	2.80137	0.199	1.401	7	148150
136	SSMS	2016	-0.28205	0.1713	1.07	44.72	1129486
137	SSMS	2017	0.071429	0.1951	1.37	18.15	625999
138	SSMS	2018	-0.16667	0.03	1.78	24.78	1461768
139	TPIA	2016	4.994194	0.2629	0.87	18077.1	31985
140	TPIA	2017	-0.70944	0.2005	0.79	24.89	198518
141	TPIA	2018	-0.0125	0.106	0.8	30.4	43111
142	TLKM	2016	0.281804	0.2764	0.7	20.42	1714691

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
143	TLKM	2017	0.115578	0.2916	0.77	20.21	1630535
144	TLKM	2018	-0.15541	0.23	0.758	19.58	1820646
145	UNTR	2016	0.253687	0.1198	0.5	19.01	110733
146	UNTR	2017	0.665882	0.1614	0.73	17.84	71798
147	UNTR	2018	-0.2274	0.231	0.18	8.43	129790
148	UNVR	2016	0.048649	1.3585	2.56	46.74	57838
149	UNVR	2017	0.440722	1.354	2.65	60.89	46148
150	UNVR	2018	-0.18784	1.429	1.576	35.57	43273
151	WIKA	2016	-0.10606	0.0918	1.49	39.54	398293
152	WIKA	2017	-0.34322	0.0927	2.12	11.57	565840
153	WIKA	2018	0.067742	0.18	2.42	12.94	548682
154	WSBP	2016	0.07767	0.0857	0.85	27.99	1564880
155	WSBP	2017	-0.26486	0.1367	1.04	10.75	1876760
156	WSBP	2018	-0.07843	0.14	0.69	8.4	1848868
157	WSKT	2016	0.526946	0.1081	2.66	27.78	363350
158	WSKT	2017	-0.13333	0.1846	3.3	7.73	464050
159	WSKT	2018	-0.23982	0.0394	3.78	4.59	1781330

Lampiran 4. Tabulasi Data Variabel Penelitian Diterima

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
1	AALI	2016	0.05836	0.1243	0.3729	1189.97	27486
2	AALI	2017	-0.2161	0.1106	0.3424	1022.52	15224
3	AALI	2018	-0.10076	0.0781	0.3791	747.40	97628
4	ADHI	2016	-0.02804	0.065	0.8	23.6	622275
5	ADHI	2017	-0.09375	0.096	0.014	13.0	469371
6	ADHI	2018	-0.15915	0.123	0.014	8.8	222068
7	ADRO	2017	0.097345	0.1211	0.67	9.09	708242
8	ADRO	2018	-0.34677	0.111	0.66	6.24	1409973
9	AKRA	2016	-0.16376	0.148	0.96	25.6	95054
10	AKRA	2017	0.058333	0.159	0.86	21.4	104789
11	AKRA	2018	-0.32441	0.196	1.01	11.5	182523
12	ANTM	2017	-0.30168	0.0074	0.6232	110.03	896922
13	ANTM	2018	0.024	0.0457	0.6873	21.85	10771087
14	ASII	2016	0.379167	0.1308	0.9	22.28	643082
15	ASII	2017	0.003021	0.15	0.9	17.80	625556
16	ASII	2018	-0.00904	0.16	1	14.63	865763
17	ASRI	2016	0.026239	0.07	1.81	7.86	1095409
18	ASRI	2018	-0.1236	0.25	1.19	7.20	185426
19	BMTR	2016	-0.44091	0.0148	0.77	8.89	1258043
20	BMTR	2017	-0.04065	0.035	0.96	13.08	887442
21	BMTR	2018	-0.58983	0.0578	1.03	6.64	488391
22	BKSL	2016	0.586207	0.0785	0.59	22.86	4629783
23	BKSL	2017	0.413043	0.0471	0.51	64.8	4895108
24	BKSL	2018	-0.16154	0.0354	0.53	105.07	2181902
25	BRPT	2017	0.542662	0.1388	0.81	19.72	815777
26	BRPT	2018	0.057522	0.089	0.98	30.35	937069
27	BSDE	2016	-0.025	0.0837	0.302	21.87	451173
28	BSDE	2017	-0.03134	0.1777	0.309	6.65	218542
29	BSDE	2018	-0.26176	0.056	0.461	30.24	328148
30	BUMI	2017	-0.02878	0.8477	0.06432	3.72	13947577
31	BUMI	2018	-0.61852	0.3142	3.179	1.65	3778995
32	CPIN	2016	0.188462	0.1572	0.71	15.23	159939
33	CPIN	2017	-0.02913	0.159	0.56	19.07	112942
34	CTRA	2016	-0.08562	0.08	0.463	32.24	482868

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
35	CTRA	2017	-0.11236	0.067	0.49	29.13	454466
36	CTRA	2018	-0.14768	0.082	0.508	24.25	391621
37	ELSA	2016	0.700405	0.1098	0.46	12.92	1388009
38	ELSA	2017	-0.11429	0.0822	0.59	10.99	1934981
39	ELSA	2018	-0.07527	0.0837	0.71	8.53	711578
40	ERAA	2016	0.100917	0.0768	1.18	6.86	213104
41	ERAA	2017	0.225	0.0937	1.39	7.18	158648
42	EXCL	2016	-0.36712	0.0177	1.59	115.94	124490
43	EXCL	2017	0.281385	0.0173	1.6	84.31	169244
44	EXCL	2018	-0.33108	-0.018	1.8	-109.6	309103
45	GGRM	2016	0.161818	0.169	0.591	20.04	19464
46	GGRM	2017	0.311424	0.184	0.582	22.32	13805
47	GGRM	2018	-0.00209	0.173	0.531	20.95	19657
48	HMSP	2016	0.018617	0.373	0.24	36.79	312401
49	HMSP	2017	0.234987	0.371	0.26	43.42	426241
50	HMSP	2018	-0.21564	0.383	0.56	33.4	363440
51	ICBP	2016	0.274146	0.208	0.56	26.48	94406
52	ICBP	2017	0.037901	0.183	0.56	27.34	85041
53	ICBP	2018	0.174157	0.217	0.51	26.23	146635
54	INCO	2016	0.724771	0.001	0.21	-230.18	246788
55	INCO	2017	0.024823	-0.0084	0.2	-138.8	130809
56	INCO	2018	0.128028	0.03	0.17	29.48	150227
57	INDF	2016	0.531401	0.121	0.87	16.11	217445
58	INDF	2017	-0.03785	0.111	0.88	16.06	286838
59	INDF	2018	-0.02295	0.102	0.93	17.41	223380
60	INDY	2018	-0.48203	0.0938	2.3	3.7	244057
61	INKP	2016	0	0.0719	1.44	3.11	41548
62	INKP	2018	1.138889	0.1398	1.36	6.15	174476
63	INTP	2016	0	0.155	0.15	3.11	41548
64	INTP	2018	1.138889	0.048	0.2	6.15	174476
65	ITMG	2017	0.226667	0.2637	0.42	6.83	19228
66	ITMG	2018	-0.02174	0.199	0.47	5.76	36564
67	JSMR	2016	-0.17321	0.1104	2.27	18.04	248754
68	JSMR	2017	0.481481	0.114	3.31	23.37	200198
69	JSMR	2018	-0.33125	0.094	3.01	15.48	203475
70	KLBF	2016	0.147727	0.1886	0.22	31.28	650147

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
71	KLBF	2017	0.115512	0.1766	0.2	33.39	496626
72	KLBF	2018	-0.10059	0.1238	0.2	29.61	614088
73	LPKR	2016	-0.30435	0.0556	1.07	18.75	2542735
74	LPKR	2017	-0.32222	0.0287	0.9	13.52	4079301
75	LPKR	2018	-0.47951	0.04	0.8	9.35	1225157
76	LPPF	2016	-0.14063	1.0886	1.62	20.56	171236
77	LPPF	2017	-0.33884	0.8192	1.33	15.3	68292
78	LPPF	2018	-0.44	0.604	1.8	8.19	314770
79	LSIP	2016	0.318182	0.0775	0.24	33.7	201281
80	LSIP	2017	-0.18391	0.094	0.2	12.69	224876
81	LSIP	2018	-0.11972	0.04	0.2	18.56	275845
82	MEDC	2016	0.660377	0.21	3.04	11.31	121114
83	MEDC	2017	-0.32576	0.094	2.68	4.91	1359075
84	MEDC	2018	-0.23034	-0.0076	2.64	-55.35	685342
85	MNCN	2016	-0.05391	0.1563	0.5	13.02	548551
86	MNCN	2017	-0.26781	0.1599	0.54	12.27	568072
87	MNCN	2018	-0.46304	0.094	0.52	7.47	1014331
88	MPPA	2016	-0.18904	0.0158	1.76	183.29	68136
89	MPPA	2017	-0.69459	-1.059	3.62	-4.73	163188
90	MPPA	2018	-0.66372	-0.2049	2.32	-2.56	60328
91	MYRX	2016	-0.73386	0.0113	0.4	65.08	40856479
92	MYRX	2017	-0.34911	-0.0122	0.44	85.02	20909408
93	MYRX	2018	0.081818	0.0232	0.47	42.43	18117991
94	PGAS	2016	-0.01639	0.0973	1.16	15.61	785642
95	PGAS	2017	-0.35185	0.0464	0.97	21.87	862905
96	PGAS	2018	0.211429	0.0658	1.01	11.84	1548807
97	PTBA	2017	-0.8032	0.3295	0.59	6.33	330292
98	PTBA	2018	0.747967	0.2634	0.51	9.45	640743
99	PTPP	2016	-0.01677	0.1067	1.89	31.26	367445
100	PTPP	2017	-0.30709	0.121	1.93	11.26	251671
101	PTPP	2018	-0.31629	0.145	2.2208	9.6	490669
102	PWON	2016	0.139113	0.1616	0.88	15.55	2085323
103	PWON	2017	0.212389	0.1583	0.83	17.62	687916
104	PWON	2018	-0.09489	0.123	0.7	12.58	718939
105	SCMA	2016	-0.09677	0.4078	0.3	26.57	396526
106	SCMA	2017	-0.11429	0.2991	0.22	24.87	356214

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
107	SCMA	2018	-0.24597	0.2891	0.2029	17.25	258946
108	SILO	2016	0.112245	0.0538	0.59	124.43	18422
109	SILO	2017	-0.12156	0.0164	0.2	166.37	53366
110	SILO	2018	-0.62507	0.0042	0.2182	1463.03	15186
111	SMGR	2016	-0.19518	0.1483	0.45	13.94	115618
112	SMGR	2017	0.079019	0.0671	0.61	29.16	102696
113	SMGR	2018	0.161616	0.0987	0.3162	24.51	141680
114	SMRA	2016	-0.19697	0.0741	1.55	248.83	277803
115	SMRA	2017	-0.28679	0.0637	1.59	85.6	657347
116	SMRA	2018	-0.14815	0.0234	1.63	42.83	439392
117	SRIL	2016	-0.40874	0.1793	1.86	5.5	1250881
118	SRIL	2017	0.652174	0.1822	1.7	8.43	4666342
119	SRIL	2018	-0.05789	0.1409	1.64	5.22	3425163
120	TKIM	2016	0.474747	0.0082	1.66	10.11	494
121	SSMS	2016	-0.28205	0.1713	1.07	44.72	1129486
122	SSMS	2017	0.071429	0.1951	1.37	18.15	625999
123	SSMS	2018	-0.16667	0.03	1.78	24.78	1461768
124	TPIA	2016	4.994194	0.2629	0.87	18077.1	31985
125	TPIA	2017	-0.70944	0.2005	0.79	24.89	198518
126	TPIA	2018	-0.0125	0.106	0.8	30.4	43111
127	TLKM	2016	0.281804	0.2764	0.7	20.42	1714691
128	TLKM	2017	0.115578	0.2916	0.77	20.21	1630535
129	TLKM	2018	-0.15541	0.23	0.758	19.58	1820646
130	UNTR	2016	0.253687	0.1198	0.5	19.01	110733
131	UNTR	2017	0.665882	0.1614	0.73	17.84	71798
132	UNTR	2018	-0.2274	0.231	0.18	8.43	129790
133	UNVR	2016	0.048649	1.3585	2.56	46.74	57838
134	UNVR	2017	0.440722	1.354	2.65	60.89	46148
135	UNVR	2018	-0.18784	1.429	1.576	35.57	43273
136	WIKA	2016	-0.10606	0.0918	1.49	39.54	398293
137	WIKA	2017	-0.34322	0.0927	2.12	11.57	565840
138	WIKA	2018	0.067742	0.18	2.42	12.94	548682
139	WSBP	2016	0.07767	0.0857	0.85	27.99	1564880
140	WSBP	2017	-0.26486	0.1367	1.04	10.75	1876760
141	WSBP	2018	-0.07843	0.14	0.69	8.4	1848868
142	WSKT	2016	0.526946	0.1081	2.66	27.78	363350

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
143	WSKT	2017	-0.13333	0.1846	3.3	7.73	464050
144	WSKT	2018	-0.23982	0.0394	3.78	4.59	1781330

Lampiran 5. Tabulasi Data Variabel Penelitian *Outliers*

NO	KODE	TAHUN	RETURN (Y)	ROE (X1)	DER (X2)	PER (X3)	VOLUME (Z)
1	ADRO	2016	2.291262	0.09	0.72	14.96	1195610
2	ANTM	2016	1.850318	0.0035	0.6287	421.47	1547377
3	ASRI	2017	0.011364	0.16	1.42	5.07	3271073
4	BRPT	2016	10.26923	0.1932	0.77	6.05	497894
5	BUMI	2016	4.56	-0.0432	-1.612	6.59	7461137
6	CPIN	2018	1.408333	0.24	0.43	25.59	184289
7	ERAA	2018	1.993197	0.18	1.62	8.27	401125
8	INDY	2016	5.409091	-0.1406	1.46	-12.99	215086
9	INDY	2017	3.340426	0.2885	2.26	3.51	520694
10	INKP	2017	4.65445	0.1284	1.37	5.71	174093
11	INTP	2017	4.65445	0.073	0.18	5.71	174093
12	ITMG	2016	1.947598	0.144	0.33	15.81	37589
13	PTBA	2016	1.762431	0.1918	0.76	20.54	67509
14	TKIM	2017	3	0.0274	1.59	22.49	94483
15	TKIM	2018	2.80137	0.199	1.401	7	148150

Lampiran 6. Hasil *Output* SPSS 21

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	144	-.8032	4.9942	.004737	.5386864
ROE	144	-1.0590	1.4290	.159760	.2545792
DER	144	.0140	3.7800	1.034134	.8267468
PER	144	-230.1800	18077.1000	177.908403	1513.8812736
Volume Perdagangan	144	6.20	17.53	12.7633	1.61386
Valid N (listwise)	144				

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		144
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34426255
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		1.179
Asymp. Sig. (2-tailed)		.124

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

b. Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.230	.243			
	ROE	.132	.116	.062	.985	1.015
	DER	-.046	.035	-.071	.998	1.002
	PER	.000	.000	.747	.974	1.027
	Volume Perdagangan	-.019	.018	-.058	.962	1.039

a. Dependent Variable: Return Saham

c. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.323	.166		1.951	.053
	ROE	-.040	.079	-.043	-.506	.614
	DER	.019	.024	.067	.797	.427
	PER	-1.408E-6	.000	-.009	-.106	.916
	Volume Perdagangan	-.007	.013	-.046	-.534	.594

a. Dependent Variable: abs_res1

d. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.769[a]	.592	.580	.3491808	1.984

a. Predictors: (Constant), Volume Perdagangan, DER, ROE, PER

b. Dependent Variable: Return Saham

3. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Selisih Nilai Mutlak

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.053		.002	.998
	Zscore: ROE	.076	.035	.142	2.186	.031
	Zscore: DER	-.041	.034	-.076	-1.194	.234
	Zscore: PER	.380	.073	.705	5.212	.000
	X1_Z	-.085	.040	-.174	-2.116	.036
	X2_Z	.057	.048	.091	1.193	.235
	X3_Z	.031	.064	.071	.478	.633

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Uji Statistik F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.023	6	4.171	34.686	.000[b]
	Residual	16.473	137	.120		
	Total	41.496	143			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), X3_Z, Zscore: ROE, Zscore: DER, X2_Z, X1_Z, Zscore: PER

c. Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.777[a]	.603	.586	.3467551

a. Predictors: (Constant), X3_Z, Zscore: ROE, Zscore: DER, X2_Z, X1_Z, Zscore: PER

b. Dependent Variable: Return Saham