

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM CONSUMER GOOD

Chandra Melina¹, Dahlia Pinem²

¹Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia, chandra.melina@upnvj.ac.id

²Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia, dahlia.pinem@upnvj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara variabel likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan *consumer good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 37 perusahaan *consumer good* yang dipilih menggunakan metode *purposive* sampling. Teknik analisis yang dipakai pada penelitian ini adalah Analisis Regresi Data Panel dengan program *Eviews* versi 12 dan taraf signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham, (2) profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan (3) *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham

Kata kunci: likuiditas, profitabilitas, *leverage*, *return* saham, dan *consumer Good*

LIQUIDITY, PROFITABILITY, AND LEVERAGE EFFECTS ANALYSIS ON CONSUMER GOOD STOCK RETURN

Abstract

This research aims to analyze the effect of liquidity, profitability, and leverage variables on stock returns of consumer good companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2016-2020 period. The sample used in this research is 37 consumer goods companies selected using purposive sampling method. The analytical technique used in this research is Panel Data Regression Analysis with Eviews version 12 program and a significance level of 5%. The results showed that (1) the liquidity proxied by the Current Ratio (CR) did not have a significant effect on stock returns, (2) the profitability proxied by Return On Assets (ROA) did not have a significant effect on stock returns, and (3) leverage proxied by the Debt to Equity Ratio (DER) does not have a significant effect on stock returns.

Keywords: *liquidity, profitability, leverage, stock returns, and consumer good*

PENDAHULUAN

Perkembangan kegiatan perekonomian negara Indonesia semakin berkembang seiring berjalannya waktu. Perkembangan tersebut didukung dengan pesatnya kemajuan teknologi yang memudahkan masyarakat dalam mengetahui kondisi ekonomi dan memperoleh ilmu dalam berinvestasi. Ilmu yang didapat berupa informasi perkembangan pasar saham Indonesia, dimana investor pasar saham meningkat 56% atau 3,88 juta pada tahun 2020 (Sidik, 2021). Meningkatnya investor pasar saham Indonesia seharusnya mengakibatkan perkembangan ekonomi yang baik namun kondisi di tahun 2020 justru terjadi penurunan perekonomian di Indonesia. Perkembangan ekonomi Indonesia tahun 2020 mengalami penurunan berbeda dari tahun saat sebelum ada Covid-19. Tercatat berdasarkan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) ekonomi Indonesia tahun 2020 terjadi turun sampai -2,07 persen (bps.go.id, 2021).

Penurunan ini berdampak terhadap semua sektor perekonomian termasuk sektor *consumer good* yang mengalami penurunan bahkan sampai -10,74% dibawah JCI. Dan bertolak belakang dengan *business cycle theory* dimana sektor ini termasuk sektor yang defensif dan tidak sensitif terhadap perubahan siklus bisnis. Namun data yang ditampilkan *idx*

statistic 2020 justru sektor ini mengalami penurunan dan menghasilkan angka negatif. Penurunan ini diperkirakan akibat dari penurunan saham-saham perusahaan sektor *consumer good* yang menghiasi *losers* indeks LQ45 dan indeks KOMPAS100. Misalnya Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP), Gudang Garam (GGRM), dan HM Sampoerna (HMSP). Ada juga Kino Indonesia (KINO), Indofood Sukses Makmur (INDF), dan Unilever Indonesia (UNVR) (Investasi.kontan.co.id, 2020)

Selain penurunan dari saham-saham sektor *consumer good*, penurunan juga dipengaruhi oleh fundamental perusahaan. analisis fundamental digunakan untuk mengukur harga saham di masa depan dengan memperhitungkan sejumlah faktor fundamental. Selain itu analisis ini juga menjabarkan hubungan antar variabel yang nantinya diperoleh perkiraan harga saham serta *return* saham perusahaan (Husnan, 2015).

Investor dalam menginvestasikan dananya melakukan analisis fundamental perusahaan suatu sektor terlebih dahulu karena sejatinya mereka menginginkan keuntungan dari investasi yang ditanamkan. Dalam analisis tersebut terdapat beberapa rasio keuangan yang digunakan misalnya likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*.

Likuiditas menunjukkan seberapa sanggup perusahaan membayar utang lancarnya (Hery, 2018 hlm. 149). Hubungan likuiditas dengan *return* saham yaitu semakin likuid perusahaan menandakan perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya yang memberikan gambaran baik untuk investor sehingga mau membeli saham perusahaan dan meningkatkan harga saham serta *return* saham perusahaan. Penelitian sebelumnya terkait pengaruh likuiditas terhadap *return* saham oleh (Telaumbanua et al., 2021) dan (Lestari & Cahyono, 2020) menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya riset yang dijalankan oleh (Boentoro & Widyarti, 2018) menunjukkan hasil likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Profitabilitas menunjukkan seberapa sanggup perusahaan untuk menghasilkan laba bersih melalui keefektifan mengelola aset yang dimiliki (Hery, 2018). Hubungan profitabilitas dengan *return* saham yaitu besarnya angka profitabilitas yang perusahaan hasilkan, maka akan meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan berpotensi meningkatkan *return* saham di kemudian hari. Penelitian sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham oleh (Telaumbanua et al., 2021) dan (Siahaan & Rasmara, 2021) menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya riset yang dijalankan oleh (Slamet et al., 2019) menunjukkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Leverage menunjukkan seberapa sanggup perusahaan melunasi seluruh utangnya kepada pihak lain pada periode tertentu (Hery, 2018). Hubungan *leverage* dengan *return* saham yaitu penggunaan utang yang semakin tinggi bisa mendatangkan laba per saham yang besar apabila diimbangi juga dengan pembayaran utang yang tepat waktu. Penelitian sebelumnya terkait pengaruh *leverage* terhadap *return* saham oleh (Siahaan & Rasmara, 2021) dan (Utami et al., 2021) menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya riset yang dijalankan oleh (Slamet et al., 2019) menunjukkan hasil *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pentingnya dilakukan penelitian ini dikarenakan berdasarkan dari penelitian sebelumnya yang menjadi *gap research* belum ada yang meneliti saat tahun pandemi covid-19 menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham sektor *consumer good*.

Oleh sebab itu didapatkan rumusan masalah sebagai berikut : apakah likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham sektor *consumer good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?. Didasarkan pada permasalahan tersebut, didapatkan tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap *return* saham *consumer good* di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori ini dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973. Teori sinyal diartikan sebagai cara perusahaan dalam menyampaikan sinyal kepada investor terkait bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Sinyal berbentuk informasi penting bagi investor karena terdapat gambaran keadaan sekarang dan masa depan untuk kelanjutan perusahaan dan dampaknya bagi perusahaan (Brigham, & Houston, 2014 hlm. 184). Didalam teori sinyal terdapat asimetri informasi. Sehingga adanya teori sinyal dianggap mampu mengurangi kemungkinan terjadinya asimetri informasi. Investor di pasar modal memerlukan informasi secara cepat, akurat, dan tepat waktu yang digunakan dalam memilih keputusan investasi (Halimatusadiah, 2020). Adanya informasi dari perusahaan akan ditanggapi oleh investor dan mempengaruhi citra perusahaan yang nantinya berpengaruh terhadap harga saham. Jika informasi bersifat positif, maka reaksi investor juga akan positif dalam menerimanya begitupun sebaliknya. (Rahayu et al., 2020).

Trade Off Theory

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller di tahun 1963. Teori ketika perusahaan memilih keputusan antara pemakaian utang atau ekuitas sebagai pengganti penggunaan beban pajak atau biaya kebangkrutan perusahaan (Myers et al., 2015). Dari penjelasan dapat disimpulkan kebutuhan perusahaan difokuskan pada pinjaman perusahaan untuk kestabilan karena ada pengurangan pajak serta kesulitan melunasi utang (Renaldi et al., 2018). Hal ini terjadi karena pembiayaan dengan utang perusahaan dapat menghemat pajak sekaligus mempertahankan jumlah saham beredar. Keadaan ini mendorong pendapatan per lembar saham (EPS) akan lebih tinggi. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang ingin membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi dan berdampak pada *return* saham perusahaan (Indah & Parlia, 2017).

Saham dan Return Saham

Saham yaitu bukti kepemilikan sebuah perusahaan. Investor saham layak menerima *capital gain*, aset, dan datang saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saat berinvestasi saham, investor memerlukan petunjuk yang bisa dipakai untuk memprediksi kondisi ekonomi, kondisi pasar saham, dan dapat meramalkan pergerakan harga saham di waktu mendatang. Dalam BEI mayoritas investor domestik dan investor asing umumnya memakai IHSG sebagai indikator tersebut (Arsyi et al., 2021). Sedangkan *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Jika nilai *return* positif, artinya investasi yang dilakukan menghasilkan keuntungan. Dan sebaliknya jika nilai *return* negatif, artinya investasi yang dilakukan rugi (Jogiyanto, 2017 hlm. 283).

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

Likuiditas Terhadap Return Saham

Likuiditas ialah kesanggupan perusahaan membiayai utang perusahaan yang dalam waktu dekat akan jatuh tempo dalam satu tahun (Brigham & Houston, 2018 hlm. 126). Apabila perusahaan bisa mendapatkan likuiditas yang tinggi tentunya investor dapat tertarik membeli saham yang nantinya mempengaruhi harga saham perusahaan dan memberikan dampak kepada *return* saham perusahaan (Prihadi, 2019). Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan oleh *current ratio* (CR).

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Profitabilitas Terhadap Return Saham

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mencetak profit. Profitabilitas bisa diukur menggunakan laporan keuangan (Brigham & Houston, 2018 hlm. 139). Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi dan ketertarikan investor dalam melakukan pembelian terhadap saham nantinya bisa mendorong peningkatan terhadap *return* saham perusahaan (Budiman, 2018 hlm. 40). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh *return on assets* (ROA).

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

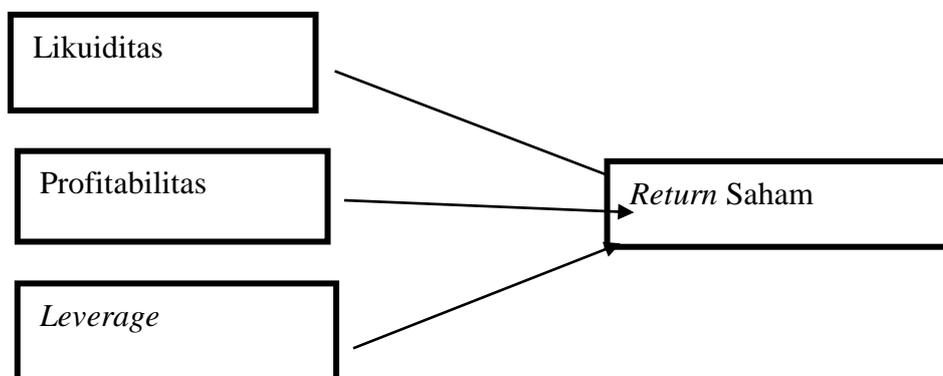
Leverage Terhadap Return Saham

Leverage digunakan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan yang pembiayaannya dilakukan melalui utang (Hery, 2018 hlm. 162). Pemanfaatan yang baik walaupun utang tinggi, dilihat melalui *leverage* tinggi namun dapat mendatangkan laba per saham yang melebihi periode sebelumnya. Apabila harga saham meningkat, dikemudian hari memberikan dampak pula kepada tingginya *return* saham yang dihasilkan (Hery, 2018 hlm. 60). *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham

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

Model Penelitian



Gambar 1. Kerangka model penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kepada model kerangka penelitian yang sudah ditentukan diatas, perumusan hipotesis didasarkan pada tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang akan dikembangkan menjadi :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham *consumer good* di BEI

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham *consumer good* di BEI

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham *consumer good* di BEI

METODE

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah kumpulan data di mana tersusun dari objek maupun subjek di mana mempunyai nilai dan juga kriteria khusus yang diterapkan guna dikaji dan diberi kesimpulan. Pada riset ini populasi yang dipergunakan yaitu semua perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Sampel ialah komponen di dalam populasi dan dijadikan sebagai sumber data pada riset yang dilakukan. Sampel untuk penelitian ini yaitu sektor *consumer good* di BEI periode 2016-2020. Teknik penentuan sampel digunakan untuk riset ini yakni *purposive sampling*.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam riset ini dimanfaatkan data kuantitatif dan data yang diaplikasikan yakni data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diaudit juga dipublikasikan pada perusahaan sektor *consumer good* tahun 2016-2020. Dan data harga saham harian sektor *consumer good* tahun 2016-2020 yang tertera di wesbite yahoofinance.com.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang dipakai pada penelitian ini adalah Analisis Regresi Data Panel dengan program *Eviews* versi 12 dan *Microsoft* 2013. Dimana data yang dipakai adalah gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Terdapat tiga pendekatan dalam penggunaan data panel :

1) *Common Effect Model* (CEM)

Memperkirakan data panel menggunakan metode OLS. Mudahnya dengan menggabungkan *time series* data beserta *cross-section* data.

2) *Fixed Effectt Model*

Menambahkan model *dummy* pada data panel untuk melakukan perhitungan terhadap peluang terjadinya suatu permasalahan *ommitted-variables*, memungkinkan adanya perubahan di intersep *time series* atau *cross-section*.

3) *Random Effectt Model*

Dilakukan dengan melakukan perhitungan terhadap model *dummy* data panel dan membenahi efisiensi *least square* yang mempertimbangkan eror dari *cross-section* data beserta *time series* data. Model RE adalah estimasi dari GLS.

Untuk memutuskan metode antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* bisa menggunakan uji Chow, sedangkan untuk memutuskan pendekatan *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model* menggunakan uji Haussman, kemudian untuk memutuskan pendekatan *Random Effect Model* dan *Common Effect Model* menggunakan Uji *Lagrange Multiplier*. Selanjutnya ada uji asumsi klasik yaitu uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Dalam

penelitian ini, uji hipotesis yang digunakan adalah uji parsial (uji t) dan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Metode Analisis Regresi Data Panel

Untuk menentukan pendekatan model regresi mana yang akan dipilih melalui uji Chow, Uji Haussman, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

Uji Chow

Diterapkan dalam pemilihan model yang terbaik diantara CEM atau FEM. Berikut hipotesis dalam uji Chow :

H_0 = Model CEM

H_1 = Model FEM

Berdasarkan hipotesis di atas, jika nilai *Cross-section Chi-square* > 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sedangkan jika nilai *Cross-section Chi-square* < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.350865	(36, 145)	0.1103
Cross-section Chi-square	53.505923	36	0.0303

Tabel 1. Hasil Uji Chow (*Output E-Views 12*)

Berdasarkan Tabel 1, terlihat hasil test menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini dilihat dari *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0303, atau $0.0303 < 0,05$. Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model yang dipakai. Berikutnya akan dilakukan uji Haussman untuk melihat model penelitian apa yang cocok dengan penelitian ini.

Uji Haussman

Dilakukan untuk menentukan antara *FEM* dan *REM* sebagai model yang tepat untuk digunakan pada penelitian ini. Berikut hipotesisnya :

H_0 = Model REM

H_1 = Model FEM

Berdasarkan dari hipotesis tersebut, H_0 diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ dan berlaku sebaliknya H_0 ditolak apabila nilai probabilitas $< 0,05$. Berikut hasil uji haussman.

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq d.f	Prob.
Cross-section random	5.065035	3	0.1671

Tabel 2. Hasil Uji Haussman (*Output E-Views 12*)

Didasarkan kepada Tabel 2, bisa dilihat jika nilai probabilitas dari *cross-section* untuk penelitian ini ialah $0.1671 > 0,05$. Yang dapat diartikan H_0 diterima dan H_1 ditolak, dan model yang dipilih dalam penelitian ini ialah *Random Effect Model* (REM).

Uji Lagrange Multiplier

Dilakukan untuk menentukan antara *Random Effect Model* dan *Common Effect Model* sebagai model yang tepat untuk digunakan pada penelitian ini. Berikut hipotesisnya :

H_0 = Model CEM

H_1 = Model REM

Berdasarkan dari hipotesis tersebut, H_0 diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ dan berlaku sebaliknya H_0 ditolak apabila nilai probabilitas $<$ dari $0,05$. Berikut hasil lagrange multiplier.

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.612897 (0.4337)	0.127291 (0.7213)	0.740188 (0.3896)

Tabel 3. Uji Lagrange Multiplier (*Output E-Views 12*)

Didasarkan kepada Tabel 3, bisa dilihat jika nilai probabilitas dari *Breusch Pagan* untuk penelitian ini ialah $0.3896 > 0,05$. Yang dapat diartikan H_0 diterima dan H_1 ditolak, dan model yang dipilih dalam penelitian ini ialah *Common Effect Model* (CEM).

Analisis Regresi Data Panel

Sesudah melakukan pengujian pada tabel 1, tabel 2, dan tabel 3. Ditemukan model regresi data panel yang tepat dipergunakan dengan bersandar kepada uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier ialah CEM.

Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Method: Panel Least Squares

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 37

Total panel (balanced) observations: 185

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.562893	0.404261	1.392400	0.1655
LIKUIDITAS	-0.085866	0.084964	-1.010617	0.3135
PROFITABILITAS	-0.336522	0.988628	-0.340392	0.7340
LEVERAGE	-0.060013	0.215685	-0.278245	0.7811

Tabel 4. *Common Effect Model* (*Output E-Views 12*)

Di bawah ini persamaan model regresi bersandar kepada pengujian menggunakan program *Eviews 12* :

$$Return\ Saham = 0.562893 - 0.085866 (CR) - 0.336522 (ROA) - 0.060013 (DER)$$

a. Nilai konstanta C sejumlah 0.562893. Artinya apabila variabel likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* dianggap konstan atau null, tentunya nilai *return* saham terjadi kenaikan sejumlah 56%.

b. Nilai koefisien likuiditas sejumlah -0.085866, memperlihatkan antara likuiditas dan *return* saham mempunyai hubungan negatif. Artinya tiap penurunan 1% pada likuiditas dengan mengasumsikan variabel lainnya konstan atau null, maka terjadi penurunan sebesar -8,6% pada *return* saham perusahaan *consumer good*.

c. Nilai koefisien profitabilitas sebesar -0.336522, menunjukkan antara profitabilitas dan *return* saham mempunyai hubungan negatif. Artinya tiap kenaikan 1% pada profitabilitas dengan mengasumsikan variabel lainnya konstan atau null, maka terjadi peningkatan sebesar -34% pada *return* saham perusahaan *consumer good*.

d. Nilai koefisien *leverage* sebesar -0.060013, menunjukkan antara *leverage* dan *return* saham mempunyai hubungan negatif. Artinya tiap penurunan 1% pada *leverage* dengan mengasumsikan variabel lainnya konstan atau null, maka terjadi penurunan sebesar -6% pada *return* saham perusahaan *consumer good*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang akan dijalankan yakni uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

1) Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah ada korelasi antara variabel likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* pada model regresi yang digunakan. Berikut hasil uji multikolinieritas :

	Profitabilita		
	Likuiditas	s	Leverage
LIKUIDITAS	1	0.076341	-0.578752
PROFITABILITAS	0.076341	1	-0.021841
LEVERAGE	-0.578752	-0.021841	1

Tabel 5. Uji Multikolinieritas (*Output E-Views 12*)

Pada tabel 5. Uji Multikolinieritas didapatkan hasil bahwa hubungan koefisien antara variabel independen nilainya lebih kecil dari 0.80, maka ditarik kesimpulan tidak ditemukan masalah multikolinieritas pada model regresi dan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini.

2) Uji Heteroskedastisitas

Dilakukan uji ini untuk menilai apakah model regresi yang digunakan terjadi ketidakselarasan antara varian dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Berikut hasil uji heteroskedastisitas :

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.878389	0.383678	2.289393	0.0232
LIKUIDITAS	-0.096068	0.080638	-1.191347	0.2351
PROFITABILITAS	-0.829826	0.938291	-0.884402	0.3777

LEVERAGE	-0.030804	0.204703	-0.150483	0.8806
----------	-----------	----------	-----------	--------

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas (*Output E-Views 12*)

Pada Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa seluruh nilai probabilitas dari ketiga variabel independen > 0.05 . maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Tujuan melakukan uji parsial (uji t) guna memperoleh suatu informasi apakah variabel Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* mempunyai pengaruh kepada variabel *Return Saham*. Rumus nya adalah $df = n-k$. Yang mana n sebagai total sampel dan k sebagai total variabel independen dan dependen nya. Jadi pada penelitian ini $df = 185 - 4 = 181$. Ketentuan dari tabel distribusi, taraf signifikansinya sejumlah 5%, maka didapatkan nilai t_{tabel} yang sesuai dengan penelitian ini ialah sebesar 1.97316. Berikut hasil pengujian Uji T menggunakan metode CEM:

Dependent Variable: RETURN_SAHAM
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 185

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.562893	0.404261	1.392400	0.1655
LIKUIDITAS	-0.085866	0.084964	-1.010617	0.3135
PROFITABILITAS	-0.336522	0.988628	-0.340392	0.7340
LEVERAGE	-0.060013	0.215685	-0.278245	0.7811

Tabel 7. Hasil Uji T (*Output E-Views 12*)

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 7. Diatas, dapat diketahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial :

a. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham*

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan nilai probabilitas likuiditas melebihi nilai signifikasinya sebesar $0.3135 > 0,05$. Jika dilihat dari hasil pengujian $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-1.010617 < -1.97316$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, kesimpulannya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan nilai probabilitas profitabilitas kurang dari nilai signifikasinya sebesar $0.7340 > 0,05$. Jika dilihat dari hasil pengujian $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0.340392 < -1.97316$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, kesimpulannya variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

c. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan nilai *leverage* melebihi nilai signifikasinya sebesar $0.7811 > 0,05$. Jika dilihat dari hasil pengujian $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0.278245 < -1.97316$

yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, kesimpulannya variabel *leverage* tidak berpengaruh *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan melakukan Uji koefisien determinasi (R^2) guna memperoleh informasi terkait bagaimana variabel independen yaitu Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* dapat menjelaskan pengaruhnya kepada variabel dependen yakni *Return* Saham.

R-squared	0.007387	Mean dependent var	0.245897
Adjusted R-squared	-0.009065	S.D. dependent var	1.787595
S.E. of regression	1.795679	Akaike info criterion	4.030028
Sum squared resid	583.6278	Schwarz criterion	4.099657
Log likelihood	-368.7776	Hannan-Quinn criter.	4.058247
F-statistic	0.448979	Durbin-Watson stat	1.287283
Prob(F-statistic)	0.718324		

Tabel 8. Hasil Uji R^2 (Output E-Views 12)

Bersandar kepada hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang terdapat di tabel 8. Terlihat nilai koefisien determinasi yaitu *Adjusted R-squared* senilai -0.009065, maka bisa dibentuk ke dalam suatu simpulan bahwa variabel independennya tidak dapat menjelaskan terhadap variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Pada hasil pengujian di tabel 7. Yaitu Uji T diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai probabilitas yaitu $0.3135 > 0,05$ melebihi nilai signifikasinya dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-1.010617 < -1.97316$. Pengujian hipotesis pertama ditolak karena belum bisa menjadi bukti bahwa likuiditas mengakibatkan timbulnya suatu pengaruh kepada *return* saham.

Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap *return* saham dari sisi industri *consumer good* disebabkan oleh nilai tukar rupiah yang melemah pada saat pandemi Covid-19 yang terjadi karena tingginya tingkat impor dan pengurangan *supply* dollar Amerika Serikat karena kebijakan *tapering off* berdampak pada sektor *consumer goods* terlebih untuk perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor yang menyebabkan mereka harus mengambil hutang jangka pendek karena biaya bahan baku yang semakin tinggi diakibatkan oleh nilai dollar yang semakin tinggi. Hal tersebut mengakibatkan investor merasa tidak yakin berinvestasi di perusahaan sektor *consumer good* dan berdampak pada *return* saham. Hal ini ditandai dengan koefisien mengarah ke kiri (negatif) yaitu nilai t_{hitung} likuiditas $< t_{tabel}$ dan nilai probabilitas $>$ nilai signifikan. Kenapa negatif karena tingginya likuiditas di sektor ini justru meningkatkan risiko dan memberikan sinyal buruk kepada investor dan berdampak pada *return* saham.

Hasil yang diperoleh pada riset ini sejalan terhadap riset yang dijalankan oleh (Hardiani & Hakim, 2021) dan (Slamet et al., 2019) menjelaskan likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham perusahaan *consumer good*. Dan tidak sejalan dengan riset yang dijalankan oleh (Apsari et al., 2021) memperlihatkan likuiditas memberikan pengaruh kepada *return* saham perusahaan *consumer good*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Pada hasil pengujian di tabel 7. Yaitu Uji T diperoleh suatu informasi bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas $0.7340 > 0,05$ lebih dari nilai signifikasinya dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0.340392 < -1.97316$. Pengujian hipotesis kedua ditolak karena tidak terbukti profitabilitas mengakibatkan timbulnya suatu pengaruh kepada *return* saham.

Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap *return* saham dari sisi industri *consumer good* disebabkan daya beli masyarakat yang menurun akibat pandemi Covid-19. Penurunan tersebut dikarenakan banyak masyarakat yang kehilangan pekerjaan sehingga mereka lebih berhati-hati dalam pengeluaran harian mereka. Akibatnya banyak produk *consumer good* yang tidak terjual habis di pasaran yang berujung ketidakmampuan perusahaan meraih target penjualan juga menurunkan profit perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan investor merasa tidak yakin berinvestasi di perusahaan sektor *consumer good* dan berdampak pada *return* saham. Hal ini ditandai dengan koefisien mengarah ke kiri (negatif) yaitu nilai t_{hitung} profitabilitas $< t_{tabel}$ dan nilai probabilitas $>$ nilai signifikan. Kenapa negatif karena perusahaan tidak mampu menghasilkan laba bersih yang berarti perusahaan tidak dapat mengelola aset yang dimiliki.

Hasil yang diperoleh pada riset ini sejalan terhadap riset yang dijalankan oleh (Slamet et al., 2019) dan (Fatah Kobar et al., 2020) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh kepada *return* saham perusahaan *consumer good*. Dan tidak sesuai terhadap riset yang dijalankan oleh (Dewi, 2018) menjelaskan profitabilitas memberikan pengaruh kepada *return* saham perusahaan *consumer good*.

Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham

Didasarkan kepada hasil yang diperoleh melalui pengujian dalam tabel 15. Yaitu Uji T mempunyai nilai variabel *leverage* $0.7811 > 0,05$ melebihi nilai signifikasinya dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0.278245 < -1.97316$. Pengujian hipotesis ketiga ditolak karena belum bisa menjadi bukti bahwa *leverage* mengakibatkan timbulnya suatu pengaruh kepada *return* saham.

Tidak berpengaruhnya *leverage* terhadap *return* saham dari sisi industri *consumer good* disebabkan pandemi Covid-19 mengakibatkan perusahaan ragu dalam melakukan kegiatan investasi yang dapat memajukan bisnis seperti ekspansi, ekspor, dan impor karena adanya kebijakan *lockdown* dari pemerintah dan daya beli masyarakat Indonesia juga menurun dikarenakan banyak yang terkena PHK. Selain itu faktor deflasi juga menjadi penyebab dikarenakan harga barang pokok tidak mengalami kenaikan karena sepi permintaan. Hal tersebut mengakibatkan investor merasa tidak yakin berinvestasi di perusahaan sektor *consumer good* dan berdampak pada *return* saham. Hal ini ditandai dengan koefisien mengarah ke kiri (negatif) yaitu nilai t_{hitung} *leverage* $< t_{tabel}$ dan nilai probabilitas $>$ nilai signifikan. Kenapa negatif karena harga turun bukan karena jumlah barang yang diminta bertambah melainkan karena perminataannya menurun.

Hasil penelitian yang diperoleh sejalan dengan beberapa riset yang telah dijalankan oleh (Apsari et al., 2021) dan (Fatah Kobar et al., 2020) yang memperlihatkan *leverage* tidak memberikan pengaruh kepada *return* saham perusahaan *consumer good*. Dan tidak sejalan terhadap penelitian (Pradiana & Yadnya, 2019) yang menyatakan *leverage* berpengaruh kepada *return* saham perusahaan *consumer good*.

SIMPULAN

Berdasarkan pada pembahasan dan pengujian hipotesis melalui regresi data panel, maka didapat suatu simpulan yaitu, profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *leverage* yang

diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Keterbatasan yang mempengaruhi penelitian ini yaitu beberapa perusahaan *consumer good* tidak menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia sehingga mengurangi sampel penelitian. Untuk itu disarankan bagi peneliti selanjutnya memilih sektor yang berbeda agar mendapatkan sampel yang lebih banyak. Lalu dianjurkan juga untuk memperbanyak variabel penelitian yang memungkinkan adanya hasil yang berbeda dari penelitian ini, serta periode pengamatan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Apsari, K. W. P., Merawati, L. K., & Yuliasuti, I. A. N. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Income Smoothing Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 262–270.
- Arsyi, F. R., Nurmatias, & Mulyantini, S. (2021). Analisis Kausalitas Indeks Harga Saham Global dengan Indeks Harga Saham Gabungan. *KORELASI (Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 2(January 2018), 213–229.
- Boentoro, N. V., & Widyarti, E. T. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pasar Terhadap Return Saham (Studi Kasus: Perusahaan Consumer Goods Periode 2012–2016). *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 1–12. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20944>
- bps.go.id. (2021). *Ekonomi Indonesia 2020 Turun Sebesar 2,07 Persen (c-to-c)*. Bps.Go.Id.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Budiman, R. (2018). *Rahaasia Analisis Fundamental Saham*. PT. Elex Media Kompetindo.
- Dewi, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 1(1), 50–60.
- Fatah Kobar, A., Br Pinem, D., Kusmana, A., & Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, U. (2020). Determinan Kinerja Keuangan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Return Saham. In *PROSIDING BIEMA Business Management, Economic, and Accounting National Seminar* (Vol. 1).
- Halimatusadiah, N. (2020). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa virus Corona. *Jurnal Investasi Islam*, 1(1), 38–50. <https://doi.org/10.32505/jii.v5i1.1645>
- Hardiani, S. E., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek tahun 2016- 2019). 41–51. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5153>

- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Grasindo.
- Husnan, suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (5th ed.). UPPN STIM YKPN.
- Indah, D. R., & Parlia. (2017). Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Mega Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*, Vol. 1, No. 1, Juni 2017, 1(1), 72–81.
- Investasi.kontan.co.id. (2020). *Saham barang konsumsi turun pada Desember 2020, simak prospek dan rekomendasinya*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-barang-konsumsi-turun-pada-desember-2020-simak-prospek-dan-rekomendasinya>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BPFE.
- Lestari, R., & Cahyono, K. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bei). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(3). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2993>
- Mohamad Soleh Sri Slamet M. Wimbo Wiyono Wahyuning Murniati. (2016). Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Penggunaan Modal Kerja dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 10(2), 1–10. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v10i2.67>
- Myers, Marcus, & Brealey, R. A. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (5th ed.). Erlangga.
- Pradiana, N., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2239. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p13>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Rahayu, R., Siswantini, T., & Triwahyuningtyas, N. (2020). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi Kasus: Aneka Industri yang Terdaftar di BEI)*. *KORELASI I (Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*. 1, 138.
- Renaldi, J. Y., Pinem, D., & PErmadhy, Y. T. (2018). *Determinan terhadap Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. 10(1), 1031–1047. <https://doi.org/10.1103/PhysRevB.101.089902><http://dx.doi.org/10.1016/j.nantod.2015.04.009><http://dx.doi.org/10.1038/s41467-018-05514-9><http://dx.doi.org/10.1038/s41467-019-13856-1><http://dx.doi.org/10.1038/s41467-020-14365-2>
- Siahaan, M., & Rasmara, T. L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesai Periode 2016-2019. *Goodwill: Jurnal Penelitian Akuntansi*, 3(1), 311–320.

- Sidik, S. (2021). *Naik 56%, Jumlah Investor Pasar Modal RI Mencapai 3,88 juta*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210629153854-17-256818/naik-56-jumlah-investor-pasar-modal-ri-mencapai-388-juta>
- Slamet, M. S. S., Wiyono, M. W., & Murniati, W. (2019). Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Penggunaan Modal Kerja dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 10(2), 1–10. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v10i2.67>
- Telaumbanua, N., Sinaga, R. V., & Sembiring, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 21, 72–85. <https://doi.org/10.54367/jmb.v21i1.1187>
- Utami, S., Sinaga, R. L., Namira, F., & Astuty, F. (2021). Pengaruh Inflasi, Return On Asset, Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(2), 621–637. www.stockdansaham.com