

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN AKUISISI

Defi Amalia Noviani Salsabilah

Defisal06@gmail.com

Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the financial performance, capital structure and firm size on the stock return at companies who had acquisition that were listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) periods of 2015-2018. The research variable was proxy with Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) also size. This research was quantitative with secondary data in the form of financial statement. The population of this research acquisitions listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in the periods of 2015-2018. Meanwhile, the data source came from Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, the sample collection technique used the purposive sampling technique, therefore it obtained 72 data from 18 companies. In addition, the data analysis technique of this research used multiple linear regressions with the SPSS program 23 version. The result of this research concluded that Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) and size did not affect the stock return, Return On Equity (ROE) had a negative effect on the stock return while Return On Asset (ROA) had a positive effect on the company's stock return who had acquisition listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the periods of 2015-2018.

Keywords: current ratio, return on asset, return on equity, debt to equity ratio, size, stock return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Variabel pada penelitian ini diproksi dengan *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) serta *Size*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Sumber data yang diperoleh berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga jumlah data yang diperoleh sebanyak 72 data perusahaan dari 18 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018.

Kata Kunci: current ratio, return on asset, return on equity, debt to equity ratio, size, return saham

PENDAHULUAN

Pada era yang sangat modern seperti saat ini pasar modal mengalami perkembangan. Minat para investor yang tinggi untuk melakukan investasi merupakan salah satu faktor pasar modal semakin banyak di minati. Masyarakat menyadari bahwa mengelola keuangan dengan baik merupakan hal yang sangat penting untuk keadaan di masa depan yang tidak dapat di perkirakan. Pengelolaan keuangan salah satunya dengan cara menginvestasikan dana yang di

milikinya untuk membeli saham suatu perusahaan di pasar modal. Pasar modal sendiri mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memberikan peran yang penting dalam perekonomian karena dapat memberikan manfaat bagi kedua belah pihak. Bagi pihak yang memiliki dana lebih (investor) dapat menjadikan alternatif dalam berinvestasi, dan bagi pihak yang memerlukan dana (emiten) sebagai alat untuk memperoleh dana dari pembeli.

Perkembangan dalam berbagai bidang semakin cepat membuat perusahaan mempertahankan dan meningkatkan strategi agar menjaga keberadaan serta kinerjanya dalam persaingan antar perusahaan. Strategi yang banyak digunakan pada saat ini yaitu melakukan akuisisi. Akuisisi merupakan bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan dengan cara menggabungkan antara dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi pindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap berjalan sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri (Sudana, 2011). Dengan adanya akuisisi maka dapat meningkatkan minat para investor untuk melakukan investasi.

Minat masyarakat untuk berinvestasi semakin tinggi, dapat dilihat dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat pertumbuhan realisasi investasi selama empat tahun terakhir menunjukkan aktivitas yang cukup positif. Investor dalam menanamkan modalnya tentu saja memiliki tujuan yaitu untuk mendapatkan *return*. Agar para investor dapat memperoleh *return* bisa dengan 2 cara, yaitu dividen dan *capital gain* (kenaikan harga jual saham atas harga belinya), sehingga investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang tinggi. Para investor meyakini bahwa adanya kenaikan *return* saham pada suatu perusahaan, maka para investor menilai bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan usahanya dengan baik.

Nilai perusahaan yang tinggi akan mampu memberikan gambaran yang baik bagi perusahaan, dan peluang untuk memperoleh *return* yang besar. Dengan adanya perolehan *return* yang besar, akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Laporan keuangan suatu perusahaan mempunyai peran yang penting dalam menarik minat para investor. Laporan keuangan menyajikan informasi yang digunakan sebagai dasar keputusan. Salah satu informasi yang dapat digunakan adalah informasi dari laporan keuangan.

Laporan keuangan menyediakan informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam menentukan pertimbangan ekonomi (IAI, 2009). Informasi baru yang masuk ke dalam pasar saham akan mempengaruhi harga sekuritas pada pasar saham. Hal ini berhubungan dengan pasar yang efisien. Menurut Eduardus (2010) Pasar yang efisien merupakan pasar yang di mana seluruh harga sekuritas yang di perdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Ukuran perusahaan akan menjalankan faktor penting dalam penelitian karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Suatu perusahaan yang besar maka *return* saham akan lebih besar dibanding dengan *return* saham perusahaan yang relatif lebih kecil. Maka investor akan lebih memilih perusahaan besar dengan maksud mendapatkan *return* saham yang besar. Rasio keuangan adalah suatu cara menghitung rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berguna untuk alat ukur dalam melihat kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Hal tersebut dilakukan investor untuk lebih cepat dan mempermudah proses pengambilan keputusan untuk menginvestasikan modal. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), struktur modal di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ukuran perusahaan di proksikan dengan *Size*. Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: (1) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, (2) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *return*

saham, (3) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham, (4) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, (5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham, (2) Untuk menguji pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham, (3) Untuk menguji pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham, (4) Untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham, (5) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan beroperasi dengan baik. Sinyal yang diberikan perusahaan dapat berupa kinerja perusahaan dalam segi keuangan atau non-keuangan. Manajemen perusahaan memberikan sinyal terhadap pencapaian yang telah direalisasikan oleh perusahaan untuk mewujudkan harapan ataupun keputusan para pemegang saham. Dengan begitu dengan adanya sinyal yang baik akan direspon oleh para investor atau pihak lain dan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Apabila pengumuman bernilai positif, maka diharapkan para investor semakin tertarik dalam menanamkan sahamnya. Pada saat informasi tersebut diterima oleh semua pelaku pasar, para pelaku pasar akan menganalisis informasi sebagai sinyal baik bagi para investor.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan menerangkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada waktu tertentu. Dalam menilai kondisi keuangan dan pencapaian suatu perusahaan maka dapat menggunakan laporan keuangan. Dengan adanya laporan keuangan ini akan menjadi bahan sarana informasi bagi analisis dalam proses pengambilan keputusan selanjutnya (Harahap, 2016:105). Para investor menilai suatu perusahaan berdasarkan dengan laporan keuangan. Informasi pada laporan keuangan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan pencapaian perusahaan atas prestasinya dengan menampilkan seberapa tingkat kesehatan perusahaan dalam suatu periode tertentu (Hoidiningrum, 2019: 4). Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Suatu laporan keuangan yang disusun secara baik dan akurat maka dapat memberikan gambaran hasil yang telah dicapai suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu, dengan hal tersebut maka digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya pengukuran terhadap kinerja keuangan perusahaan maka dapat digunakan perusahaan untuk mengevaluasi kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Harjito dan Martono, 2013: 256). Dalam pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan berasal dari sumber modal sendiri yaitu dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Apabila pendanaan suatu perusahaan mengalami kekurangan maka ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan seperti pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Pendanaan yang berasal dari luar perusahaan bisa berupa hutang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total altiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan.

Return Saham

Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya (Hadi, 2015). *Return* bisa didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode tersebut. Dengan adanya suatu keuntungan maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modal. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk memperoleh keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Terdapat beberapa instrumen investasi yang tidak memberikan tingkat *return* tertentu secara tetap dan periodik.

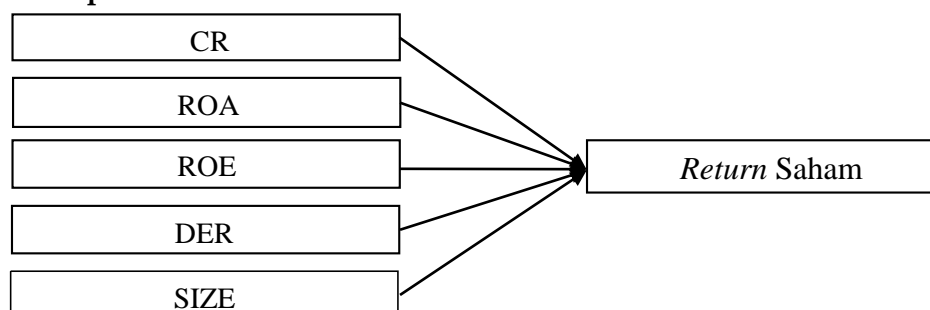
Pasar Modal

Menurut Harjito dan Martono (2013: 383) pasar modal adalah suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Dengan adanya pasar modal maka dapat memberikan alternatif untuk berinvestasi yang dapat memberikan *return* yang paling optimal.

Akuisisi

Menurut Hamidah dan Noviani (2013:35) berpendapat bahwa salah satu strategi perusahaan untuk mengembangkan usahanya adalah dengan ekspansi eksternal melalui merger dan akuisisi. Beberapa bentuk penggabungan usaha yaitu merger dan akuisisi. menurut Moin (2007:8) akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. Terkadang pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar dibanding dengan pihak yang diakuisisi.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kinerja perusahaan yang semakin besar dan nilai rasio perusahaan yang semakin lancar dapat memberikan aktivitas yang baik terhadap operasional perusahaan. Dengan adanya hal tersebut akan menarik minat calon investor untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya pembelian saham suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham. Saat harga saham perusahaan meningkat hal tersebut mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan. Namun apabila *current ratio* terlalu tinggi dianggap tidak bagus karena menunjukkan bahwa banyak dana yang menganggur dan pada akhirnya bisa mengurangi laba perusahaan, begitu pula saat *current ratio* terlalu rendah maka akan menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas (Sawir, 2009:10). Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2019) dan penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan:

H₁: *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengetahui besar kecilnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan akan meningkat dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dari penelitian yang dilakukan oleh Puspitadewi dan Rahyuda (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan:

H₂: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

Return On Equity merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang disediakan oleh investor. ROE digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan yang berasal dari modal sendiri. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan maka menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik, selanjutnya akan menaikkan harga saham perusahaan dan berpengaruh terhadap *return* yang diterima investor akan semakin besar. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Hoidiningrum (2019) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan:

H₃: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap *Return Saham*

Struktur modal salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh investor untuk melakukan investasinya. Menurut Kasmir dan Ghazali (2012) DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik usaha. Dengan hutang yang tinggi berarti perusahaan memperoleh kepercayaan dari kreditor bahwa perusahaan mampu untuk melunasi segala hutang-hutang pada saat jatuh tempo. Dengan kepercayaan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan karena

sebelum memberikan pinjaman seorang kreditur telah menganalisis keadaan dan kinerja perusahaan dimasa sekarang dan prospek dimasa yang akan datang. Hal ini telah dibuktikan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Mekaniwati (2020) dan penelitian yang dilakukan oleh Lindayani (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva dan lain-lain. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh sebab itu, investor akan lebih memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula. Perusahaan yang mempunyai total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap mempunyai prospek yang lebih baik dalam jangka panjang. Hal ini di buktikan oleh penelitian yang dilakukan Putra dan Dana (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiartha (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan dari penjelasan diatas maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

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

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian berdasarkan fakta tertulis (dokumen), dokumen yang diteliti berdasarkan sumbernya dapat berasal dari internal atau berasal dari eksternal seperti publikasi data yang didapatkan dari pihak lain. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif atau data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang telah melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2015-2018. Penelitian ini akan menghasilkan kesimpulan dari perumusan hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan teknik *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 23.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi obyek penelitian ini adalah perusahaan yang telah melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampling non random sampling dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan kriteria dan tujuan penelitian untuk menjawab permasalahan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung tetapi melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang di peroleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Data yang diperlukan yaitu daftar perusahaan yang melakukan akuisisi selama tahun 2015-2018 yang

dapat diperoleh dari situs www.kppu.go.id. Rasio tahunan (ikhtisar keuangan) laporan arus kas serta laporan laba rugi dapat diakses dari web.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Return saham merupakan hasil yang didapatkan dari investasi yang dilakukan investor. *Return* yang maksimal adalah hal yang diharapkan setiap investor dalam investasinya. Variabel *return* saham diukur dengan mengacu pada Jogiyanto (2010) sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1} \times 100\%$$

Variabel Independen

Current Ratio

Current Ratio merupakan rasio yang menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset. Perhitungan rasio ini bertujuan agar mengetahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aset lancar perusahaan dapat menjamin utang dari kreditor jangka pendek. Menurut Prihadi (2012: 256) semakin tinggi rasio ini berarti semakin terjamin pembayaran utang jangka pendek perusahaan kepada kreditor. Rumus yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Return On Assets (ROA)

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Return On Equity (ROE)

Menurut Harahap (2007:156) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Bagi pemilik modal rasio ini lebih penting dari rasio laba bersih terhadap penjualan, yaitu untuk mengetahui sampai seberapa jauh hasil yang diperoleh dari penanaman modalnya (Prihadi, 2012: 261). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Modal (DER)

Menurut Habibah (2015) struktur modal merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pengembalian biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya. Rasio pengukuran struktur modal adalah *debt to equity ratio* yang

dimana merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan ukuran besarnya total aset atau total aktiva yang dimiliki pada setiap perusahaan. Menurut Butar dan Sudarsi (2012) ukuran perusahaan dapat diukur dengan cara nilai logaritma natural dari total aset atau total aktiva pada perusahaan. Ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap kualitas laba karena perusahaan yang besar dianggap dapat menghasilkan laba yang tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, dengan adanya hal tersebut maka akan menarik para investor untuk membeli saham pada perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{ Total Asset}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Model regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan antara hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Data diolah dan di analisis dengan menggunakan program *Microsoft Excel* dan SPSS versi 23 untuk kepentingan analisis dan pembahasan, serta pengujian hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2013:19) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Pada penelitian ini menggunakan rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Rata-rata (*mean*) digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan tersebut bervariasi dari rata-rata. Maksimum akan digunakan untuk mengetahui jumlah yang paling besar dari data yang bersangkutan. Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah paling kecil dari data yang bersangkutan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui dan menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan atau tidak. Dengan pengujian yang dimaksudkan merupakan untuk memastikan bahwa pada model regresi yang digunakan terdapat data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk memenuhi standar statistik yang berkaitan dengan regresi linier berganda yaitu agar mengetahui pada model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Menurut Suliyanto (2011:69) uji normal *probability plot* merupakan membandingkan distribusi kumulatif dari data sebenarnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Apabila titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi diasumsikan normal. Untuk

memastikan bahwa data sudah berdistribusi normal atau tidak menimbulkan bias, maka dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yaitu jika nilai *Asymp.Sig (2 tailed)* > 0,05 maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan sebagai identifikasi hubungan antar variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sulisyanto (2011:81) Apabila pada model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel independen, maka model regresi dinyatakan mengandung gejala multikolinearitas. Menurut Ghozali (2006:92) multikolinearitas dapat dideteksi, jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka terjadi gangguan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi apakah pada model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Autokorelasi timbul karena residual (kesalahan pengganggu) saling berkaitan dari observasi periode saat ini dengan observasi periode sebelumnya. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW), dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengujian *Durbin-Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < D_L$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_L < d < D_U$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - d_U < d < 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: Ghozali (2016:108)

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk menguji pada model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2006:105). Apabila terdapat *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas, sedangkan apabila *variance* tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik merupakan homoskedastisitas atau mempunyai *variance* yang tetap. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat pola tertentu yang ada pada grafik *scatterplot*. Menurut Ghozali (2016:134) dasar untuk menganalisis mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: (a) Apabila terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, atau menyempit, maka hal tersebut mengindikasikan telah terjadi masalah heteroskedastisitas; (b) Apabila tidak terdapat pola yang jelas seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Perluasan analisis regresi linier berganda ini merupakan teknik statistika untuk membuat model dan menyelidiki pengaruh antara satu atau beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen (Basuki dan Prawoto, 2016: 45). Analisis regresi linier berganda merupakan analisis regresi yang terdiri dari dua atau lebih variabel independennya, dan yang akan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen struktur modal,

kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen harga saham. Model regresi yang akan dikembangkan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini ialah:

$$RS = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 ROE + \beta_4 DER + \beta_5 SIZE + e$$

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghazali (2013:95) koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai R² kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Menurut Gujarati, 2003 (dalam Ghazali, 2006: 83) jika dalam uji empiris didapat nilai *adjusted* R² negatif, maka nilai *adjusted* R² dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai R² = 1, maka *adjusted* R² = R² = 1, sedangkan jika nilai R² = 0, maka *adjusted* R² = (1-k)/(n-k). Jika k>1, maka *adjusted* R² akan bernilai negatif.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat α sebesar 5%. Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan > 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya; (b) Jika nilai signifikan < 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Uji Statistik (Uji t)

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik t. Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria hipotesis diterima jika: (a) Tingkat signifikansi $t \leq 0,05$ hipotesis diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen; (b) Tingkat signifikansi $t \geq 0,05$ hipotesis ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif digunakan untuk mendapatkan informasi mengenai deskripsi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Pada penelitian ini statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran deskripsi suatu data observasi perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan dilihat melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum variabel penelitian.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	71	,01	6,82	2,0688	1,506
ROA	71	-,60	,20	,0360	,10360
ROE	71	-3,21	,92	,0720	,44659
DER	71	-1,65	15,43	2,2409	2,99571
SIZE	71	31,51	40,05	34,7509	1,73342
RS	71	-,89	1,93	,0037	,45232
Valid N (Listwise)	71				

Sumber: Laporan Keuangan ,diolah 2021

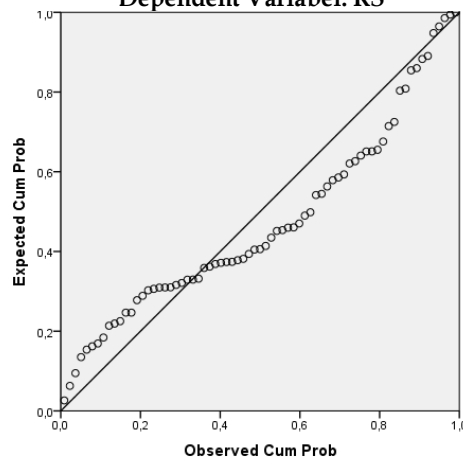
Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel diatas, menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* sebesar 2,0688, nilai minimum *current ratio* sebesar 0,01 dan nilai maximum *current ratio* sebesar 6,82. Standar deviasi *current ratio* sebesar 1,50648. *Return on asset* menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,0360, nilai minimum *return on asset* sebesar -0,60 dan nilai maximum *return on asset* sebesar 0,20. Standar deviasi *return on asset* sebesar 0,10360. *Return on equity* menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,0720, nilai minimum *return on equity* sebesar -3,21 dan nilai maximum *return on equity* sebesar 0,92. Standar deviasi *return on equity* sebesar 0,44659. *Debt to equity ratio* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,2409, nilai minimum *debt to equity ratio* sebesar -1,65 dan nilai maximum *debt to equity ratio* sebesar 15,43. Standar deviasi *debt to equity ratio* sebesar 2,99571. *Size* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 34,7509, nilai minimum *size* sebesar 31,51 dan nilai maximum *size* sebesar 40,05. Standar deviasi *size* sebesar 1,73342.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi variabel dalam penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini data diolah dengan menggunakan program SPSS versi 23 dengan melakukan pendekatan grafik dan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. untuk uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, data dikatakan berdistribusi normal apabila angka probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Berikut hasil pengujian dengan pendekatan grafik:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variabel: RS



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan hasil dari *normal probability plot* dapat diketahui bahwa titik-titik berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah merupakan data yang berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan grafik *normal probability plot*, pengujian normalitas selanjutnya dapat juga menggunakan uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Berikut hasil olah SPSS versi 23 dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S):

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,40704246
	Absolute	,142
	Positive	,142
	Negative	-,092
Kolmogorov-Smirnov Z		1,198
Asymp.Sig. (2-tailed)		,113

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,198 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,113. Karena nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Metode yang digunakan dalam menguji multikolinearitas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) pada setiap variabel independen. Nilai umum yang digunakan untuk menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas adalah *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10. Berdasarkan olah SPSS versi 23 diperoleh *tolerance* dan VIF sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(constant)		
	Current Ratio	,739	1,353
	Return On Asset	,145	6,888
	Return On Equity	,152	6,573
	Debt to Equity Ratio	,639	1,564
	Size	,793	1,261

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dalam *collinearity statistics* untuk variabel *current ratio* sebesar 0,739, *return on asset* sebesar 0,145, *return on equity* sebesar 0,152, *debt to equity ratio* sebesar 0,639 dan *size* sebesar 0,793. Sedangkan nilai VIF untuk variabel *current ratio* sebesar 1,353, *return on asset* sebesar 6,888, *return on equity* sebesar 6,573, *debt to equity ratio* sebesar 1,564 dan *size* sebesar 1,261. Maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, hal ini menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi, dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Berikut hasil olah SPSS versi 23 dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW):

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

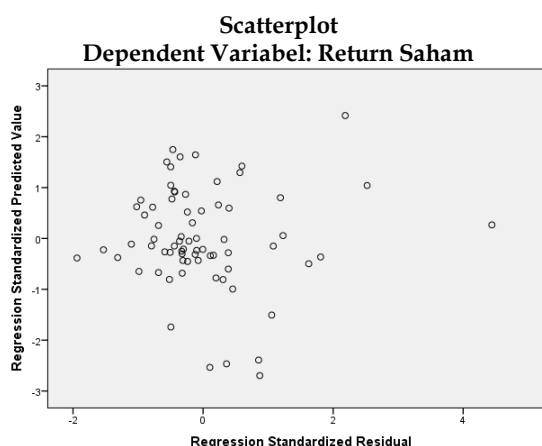
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,436 ^a	,190	,128	,42241	2,061

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,061. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan taraf signifikansi sebesar 0,05. Berdasarkan nilai tersebut berarti model regresi ini tidak terjadi autokorelasi karena ditunjukkan melalui nilai *Durbin-Watson* yang berada diantara $du \leq \text{Durbin Watson} \leq 4 - du$ ($1,768 \leq 2,061 \leq 2,232$).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat kesamaan antara *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi penelitian. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Deteksi dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara variabel dependen dan residual dimana sumbu Y merupakan Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual. Berikut hasil olah SPSS versi 23 dari uji heteroskedastisitas:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Pada Gambar di atas dapat diketahui bahwa titik-titik dalam *scatterplot* menyebar secara acak di atas dan di bawah atau disekitar angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi heteroskesdastisitas pada model regresi sehingga model tersebut layak digunakan untuk memprediksi *return* saham.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Size* terhadap variabel dependen penelitian yaitu *return* saham (RS). Dalam mengolah data untuk menyusun model regresi ini digunakan program SPSS versi 23 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,388	1,130		-,343	,732
	CR	-,010	,039	-,034	-,266	,791
	ROA	4,577	1,279	1,048	3,579	,001
	ROE	-,960	,290	-,948	-3,314	,002
	DER	,013	,021	,089	,636	,527
	SIZE	,008	,033	,032	,253	,801

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa prediksi return saham dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$RS = -0,388 - 0,010CR + 4,577ROA - 0,960ROE + 0,013DER + 0,008SIZE + e$$

Persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa koefisien yang bertanda positif dari variabel independen yaitu *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *size*. Hal ini berarti ROA, DER dan *Size* memiliki pengaruh searah dengan *return* saham. Sedangkan untuk variabel *Current Ratio* (CR) dan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan koefisien yang bertanda negatif, hal tersebut memiliki arah berlawanan dengan *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi berguna untuk menilai seberapa tepat model yang dibuat oleh peneliti untuk menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil dari uji koefisien determinasi:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,436 ^a	,190	,128	,42241

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan hasil *output* pada tabel diatas menunjukkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,436 atau 43,6% dan nilai analisis koefisien determinasi (R²) sebesar 0,190 atau 19%. Pada penelitian ini, variabel yang digunakan lebih dari dua variabel sehingga nilai yang digunakan untuk menunjukkan koefisien determinasi adalah *adjusted R square* yaitu sebesar 0,128 atau 12,8%. Hal ini berarti bahwa *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *size* hanya mampu menjelaskan 12,8% variasi dari *return* saham dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan pada penelitian layak atau tidak untuk menjelaskan variabel independen terhadap

variabel dependen. Hasil pengujian kelayakan model pada aplikasi SPSS dapat dilihat melalui tabel ANOVA dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Berikut hasil pengujian kelayakan model:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,723	5	,545	3,053	,015 ^b
	Residual	11,598	65	,178		
	Total	14,321	70			

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan hasil *output* SPSS di atas, menunjukkan F hitung sebesar 3,053 dengan nilai signifikansi 0,015. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan dalam penelitian ($0,015 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Sehingga dapat disimpulkan variabel *current ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria pengujian dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Dengan menggunakan program SPSS versi 23 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	CR	-.010	,039	-.034	-.266	,791
	ROA	4,577	1,279	1,048	3,579	,001
	ROE	-.960	,290	-.948	-3,314	,002
	DER	,013	,021	,089	,636	,527
	SIZE	,008	,033	,032	,253	,801

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2021

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada tabel di atas yang menguji pengaruh variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *size* terhadap variabel dependen *return* saham, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian pada variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai koefisien regresi (B) sebesar -0,034 dan nilai t sebesar -0,266 dengan tingkat signifikansi 0,791 yang berarti $t_{\text{sign}} > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dengan demikian hipotesis ditolak.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian pada variabel *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi (B) sebesar 1,048 dan nilai t sebesar 3,579 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang berarti $t_{\text{sign}} < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dengan demikian maka hipotesis diterima.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian pada variabel *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai koefisien regresi (B) sebesar -0,948 dan nilai t sebesar -3,314 dengan tingkat signifikansi 0,002 yang berarti $t_{\text{sign}} < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sehingga dengan demikian maka hipotesis ditolak.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi (B) sebesar 0,089 dan nilai t sebesar 0,636 dengan tingkat signifikansi 0,527 yang berarti $t_{\text{sign}} > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dengan demikian maka hipotesis ditolak.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian pada variabel *size* menunjukkan nilai koefisien regresi (B) sebesar 0,032 dan nilai t sebesar menunjukkan nilai t sebesar 0,253 dengan tingkat signifikansi 0,801 yang berarti $t_{\text{sign}} > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dengan demikian maka hipotesis ditolak.

Pembahasan

Model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi berbagai uji asumsi klasik secara keseluruhan, yang artinya bahwa model regresi ini bebas dari adanya gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas, serta data yang dihasilkan berdistribusi normal. Dari hasil yang diperoleh maka dapat diketahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen sebagai berikut:

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Current ratio* hanya memberikan penjelasan yang berhubungan dengan kinerja perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek namun tidak memberikan sinyal yang positif bagi kelanjutan atas investasi yang akan ditanamkan oleh investor kepada perusahaan. *Current ratio* yang tinggi belum tentu akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Bila *current ratio* yang tinggi tidak digunakan semaksimal mungkin, maka perusahaan tidak akan mampu mendapatkan hasil yang maksimal, yang utamanya pada laba perusahaan. Nilai *current ratio* yang tinggi tidak dapat menjamin perusahaan dapat membayar hutang yang telah jatuh tempo, karena sebagian modal kerja tidak berputar secara maksimal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Setiyono (2016) dan Septianti (2018) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Serta didukung oleh penelitian Asriningtias (2016) yang menyatakan bahwa investor lebih menjadikan penjualan atau pendapatan suatu perusahaan untuk dijadikan tolak ukur untuk mendapatkan *return* saham yang tinggi. Karena dengan tingginya nilai penjualan maka semakin banyak pendapatan yang akan diperoleh perusahaan. Dengan adanya pendapatan perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap *return* yang akan didapatkan oleh investor.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai *return on asset* yang tinggi akan membuat kenaikan terhadap tingkat pengembalian keuntungan atau *return* saham perusahaan. *Return on asset* yang tinggi menunjukkan laba yang didapatkan perusahaan tersebut juga tinggi, hal tersebut mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang

baik. Nilai *return on asset* yang tinggi maka perusahaan akan dianggap mampu memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada para investor yang akan menanamkan modalnya karena dapat meningkatkan *return* yang akan dinikmati oleh pemegang saham nanti. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Lilyani (2018) dan Puspitadewi dan Rahyuda (2016) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda yang telah dilakukan, menunjukkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nilai t sebesar -3,314 dengan nilai signifikansi 0,002 menunjukkan bahwa saat *return on equity* suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka *return* saham mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa hal seperti, kurangnya menyebarnya informasi yang diperoleh para investor bahwa *return on equity* suatu perusahaan mengalami kenaikan yang seharusnya mendapatkan respon baik oleh para investor, namun mendapatkan respon sebaliknya yaitu respon negatif oleh para investor dan mengakibatkan *return* saham mengalami penurunan. Selain itu laba bersih yang mengalami penurunan dapat mempengaruhi *return* saham. Para investor akan tertarik apabila laba bersih yang dimiliki suatu perusahaan mengalami kenaikan, namun saat laba bersih mengalami penurunan akan mempengaruhi laba yang akan didapatkan investor semakin kecil. Hal ini akan membuat investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya dan akan berdampak pada harga saham perusahaan yang menurun sehingga akan berpengaruh terhadap menurunnya *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Qodari (2017) dan Rahmawati (2018) yang menyatakan *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda yang telah dilakukan, menunjukkan hasil bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menerangkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri. Nilai *debt to equity* yang semakin rendah maka menunjukkan semakin baik suatu kinerja perusahaan untuk memenuhi utang. Namun pada penelitian ini, menunjukkan bahwa investor tidak terus menerus memperhatikan struktur modal (DER) sebagai faktor utama untuk sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Para investor akan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam melakukan investasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Malbani (2019) dan Zubaidah (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Serta didukung oleh penelitian Karim (2015) yang menyatakan bahwa perilaku seorang investor yang tidak selalu memperhatikan kemampuan permodalan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda yang telah dilakukan, menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin akan memberikan potensi untuk mendapatkan peningkatan harga saham. Para investor tidak terlalu memperhitungkan ukuran perusahaan dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari seberapa besar atau kecilnya ukuran perusahaan. Seberapa besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan namun tidak dikelola dengan cara yang baik oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan memperoleh laba yang besar. Apabila laba yang kurang maksimal akan membuat harga saham perusahaan tersebut menurun. Oleh maka dari

itu besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan tidak akan bisa memperkirakan seberapa besar laba yang akan diperoleh dari suatu perusahaan dan seberapa besar *return* yang akan didapatkan oleh seorang investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Raningsih dan Putra (2015) dan Setiyono (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Serta didukung oleh penelitian Felmawati (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *size* yang besar belum tentu akan memiliki *return* saham yang besar. Perusahaan dengan *size* besar akan lebih mudah dalam mendapatkan dana pinjaman dari pihak ketiga.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap *return* saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2015-2018 yang dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena *current ratio* hanya penjelasan tentang kinerja perusahaan tanpa memberikan sinyal positif atas kelanjutan investasi yang akan ditanamkan investor. *current ratio* yang tidak berputar secara maksimal atau mengalami pengangguran, sehingga tinggi rendahnya *current ratio* tidak menjadi prioritas utama bagi investor; (2) Variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena *return on asset* yang tinggi menunjukkan laba yang didapatkan perusahaan tinggi, hal tersebut mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik. Dengan begitu perusahaan akan dianggap dapat mengelola aset dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada para investor; (3) Variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa saat *return on equity* suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka *return* saham mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa hal seperti, kurangnya menyebarnya informasi yang diperoleh para investor bahwa *return on equity* suatu perusahaan mengalami kenaikan dan laba bersih perusahaan yang mengalami penurunan dapat mempengaruhi *return* saham; (4) Variabel struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan investor tidak terus menerus memperhatikan struktur modal (DER) sebagai faktor utama untuk sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Para investor akan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam melakukan investasi; (5) Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena para investor tidak terlalu memperhitungkan ukuran perusahaan dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan. Besar atau kecilnya aset yang dimiliki perusahaan tidak akan bisa memperkirakan seberapa besar *return* yang akan didapatkan oleh seorang investor.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, berikut ini beberapa saran dari peneliti agar penelitian selanjutnya dapat menghasilkan yang lebih baik: (1) Bagi investor, *return on asset* dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan *return* saham yang akan didapatkan saat melakukan investasi. Akan tetapi selain variabel tersebut terdapat beberapa faktor yang dapat menjelaskan *return* saham perusahaan, seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan faktor-faktor eksternal lainnya; (2) Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya memperbanyak jumlah sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian, serta memperluas objek

penelitian dari berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar untuk mendapatkan hasil pengolahan data yang lebih baik dan secara akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, N., Ayu dan K. Mandala. 2016. Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(11): 6907-6936.
- Asriningtias, A. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Agriculture. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(10): 2460-0585.
- Basuki, T., A dan N. Prawoto. 2016. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Butar, L. K. dan S. Sudarsi. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional terhadap Perataan Laba: Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 1(2).
- Dewi, L., P. S. U. Ni dan I. G. M. Sudiarta. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen* 8(2): 7892-7921.
- Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Felmawati, N., Erik. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(12): 1-18.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS19*. Edisi Kelima. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Habibah, M. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(7).
- Hadi, N. 2015. *Pasar Modal*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hamidah dan Noviani. 2013. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 4(1):35.
- Harahap, S. S. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2016. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, A., D dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Ketiga. EKONISIA. Yogyakarta.
- Hoidiningrum, R., Nindy. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(5): 1-17.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. BPF. Yogyakarta.
- Karim, A. 2015. Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen* 30(1): 0854-1442.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Lestari, M. I dan T. Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Lindayani, W., Ni dan S. K. S. Dewi. 2016. Dampak Struktur Modal dan Inflasi Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(8): 5274-5301.
- Lilyani, I., Anggita. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(1): 1-19.
- Malbani, I., Qoyyim. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Volume Perdagangan dan Earning Per Share Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(12): 1-20.
- Moin, A. 2007. *Merger, Akuisisi dan Divestasi*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Parwati, A., D. R. R. dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(1): 385-413.
- Puspitadewi, I., I. Cokorda dan H. Rahyuda. 2016. Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3): 1429-1456.
- Putra, M., G. D. I dan I. M. Dana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(11): 6825-6850.
- Prihadi, T. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. PPM. Jakarta.
- Qodari, L., Nur. 2017. Pengaruh *Growth*, DFL dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(1): 2461-0593.
- Rahmawati, R., Fitria. 2018. Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7(1): 2461-0593.
- Raningsih, K., Ni dan I. M. P. D. Putra. 2015. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi* 13(2): 582-598.
- Sawir, A. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Septianti, A. Y. W. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(1): 1-16.
- Setiyono, E. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(5): 1-17.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.
- Wibowo, W dan A. Mekaniwati. 2020. Pengaruh Struktur Modal dan Kemampuan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 8(1): 19-28.
- www.idx.co.id. Diakses pada tanggal 15 Februari 2021
- www.kppu.go.id. Diakses pada tanggal 15 Februari 2021
- Zubaidah. 2018. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Return Saham (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016). *Prosiding SENDI U* 589-598.