
<https://journal.unigres.ac.id/index.php/GemaEkonomi/index>

Gema Ekonomi (Jurnal Fakultas Ekonomi)

e-ISSN: 2621-0444

Vol. 12 No. 5 Juni 2023

PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM DAN CAPITAL STRUCTURE TERHADAP RETURN SAHAM

Cynthia Eka Violita, Devika Cherly Putrihadiningrum

Universitas Nahdlatul Ulama Sidoarjo, Indonesia

Email: cynthia401.mnj@unusida.ac.id, Cherly.mnj@unusida.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to test and analyze the effect of stock liquidity and capital structure on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Companies with capital structures that are dominated by debt tend to be shunned by investors, because high debt is a burden they will bear when they become shareholders. Companies with a capital structure dominated by debt certainly provide smaller returns to shareholders due to the large cost of interest and debt so that the use of debt in the company gives a negative signal to investors. This study uses a quantitative research approach where researchers measure variables, test hypotheses, and draw conclusions from findings so that they can be generalized. Furthermore, it was concluded that stock liquidity has a significant positive effect on stock returns. This shows that the greater the liquidity of the company's shares, the higher the return on shares in the company. Capital structure has a significant negative effect on stock returns, this shows that the greater the capital structure in the company, the smaller the stock return obtained by the company. Company size (SIZE) does not have a significant effect on stock returns. This shows that the size of the company (SIZE) does not affect the return of shares in the company. The age of the company (AGE) does not have a significant effect on stock returns. This shows that the age of the company (AGE) does not affect the return on shares in the company. Growth Opportunity has a significant positive effect on stock returns, it shows that the greater the company's growth opportunity, the higher the stock return on the company.

Keywords: stock liquidity; capital structure; Stock Return

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas saham dan capital structure terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dengan capital structure yang didominasi oleh hutang cenderung dijaui investor, disebabkan

tingginya hutang merupakan beban yang akan mereka tanggung ketika menjadi pemegang saham. Perusahaan dengan capital structure yang didominasi oleh hutang tentu memberikan return lebih kecil pada pemegang saham disebabkan besarnya biaya bunga dan hutang sehingga penggunaan hutang dalam perusahaan memberikan sinyal negatif bagi investor. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dimana peneliti melakukan pengukuran variabel, pengujian hipotesis, dan menarik kesimpulan dari temuan sehingga dapat digeneralisasikan. Selanjutnya diperoleh kesimpulan Likuiditas saham berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas saham perusahaan, maka semakin tinggi return saham pada perusahaan tersebut. Capital structure berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham hal ini menunjukkan bahwa semakin besar capital structure pada perusahaan, maka semakin kecil return saham yang didapatkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan (SIZE) tidak mempengaruhi return saham pada perusahaan. Umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan (AGE) tidak mempengaruhi return saham pada perusahaan. Growth Opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap return saham hal itu menunjukkan bahwa semakin besar growth opportunity perusahaan, maka semakin tinggi return saham pada perusahaan tersebut.

Kata Kunci: likuiditas saham; capital structure; return saham

PENDAHULUAN

Investasi adalah penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek yang bertujuan untuk memperoleh manfaat di masa yang akan datang (Bodie et al., 2005). Salah satu investasi yang dapat dilakukan adalah dengan investasi dalam bidang keuangan khususnya investasi saham. Menurut Tandelilin, (2010) mendefinisikan saham sebagai surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Investor akan membeli saham di saat harga saham undervalue dan menjual saham di saat harga saham overvalue. Adanya perbedaan harga saham ketika membeli dan menjual membuat investor mendapatkan keuntungan.

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang, 1997). Return saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Tanpa adanya return yang dinikmati dari suatu investasi, investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi return saham adalah likuiditas saham.

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu (Conroy et al., 1990). Jika suatu saham perusahaan mempunyai volume perdagangan saham dan frekuensi saham yang tinggi, maka semakin tinggi pula likuiditas saham (Wild et al., 2008). Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Likuiditas saham berguna bagi investor

dan emiten. Saham yang lebih likuid lebih menguntungkan bagi investor untuk ditransaksikan sehingga terdapat peluang untuk mendapatkan keuntungan. Jika suatu saham memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka saham tersebut merupakan saham yang memiliki tingkat permintaan (demand) yang tinggi di pasar. Apabila harga suatu saham tetap tinggi, jika dijual kembali akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Likuiditas saham dan harga saham perusahaan dipandang oleh masyarakat dan investor untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja perusahaan. Jika saham suatu perusahaan lebih likuid daripada saham perusahaan lainnya, maka kinerja perusahaan tersebut dikatakan lebih baik demikian pula sebaliknya. Jika perusahaan tersebut memiliki harga saham yang tinggi, hal itu dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal mereka. Jika saham tersebut diminati investor, maka investor akan melakukan transaksi di pasar modal, sehingga dapat meningkatkan likuiditas sahamnya. Likuiditas saham dapat terbentuk karena mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham. Semakin banyak pelaku pasar yang meminati pasar akan mendorong peningkatan harga saham.

Penerbitan saham baru dianggap lebih berisiko karena memberikan gambaran kinerja perusahaan yang kurang baik. Asumsi tersebut tidak sepenuhnya benar, terkadang perusahaan yang menerbitkan saham baru merupakan perusahaan blue chip. Terdapat beberapa alasan mengapa perusahaan melakukan penerbitan saham ketika perusahaan dalam kondisi yang baik. Pertama, penerbitan saham dilakukan untuk mengendalikan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan dianggap overvalued. Kedua, perusahaan akan mengeluarkan produk baru dimasa mendatang yang akan memberikan keuntungan yang besar. Biaya untuk menghasilkan produk tersebut sangat besar sehingga memungkinkan untuk menerbitkan saham baru.

Ketika perusahaan menerbitkan hutang baru, hal tersebut menjadi tanda atau sinyal bagi pemegang saham/investor tentang prospek perusahaan di masa mendatang (Ross et al., 2013). Perusahaan memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif kepada pemegang saham tentang kondisi perusahaan maka hal itu dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan dianggap sebagai sinyal positif yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan yakin bahwa saham perusahaan undervalued. Investor dapat menjual saham yang dimilikinya ketika menganggap investasi di perusahaan itu tidak lebih menguntungkan dari perusahaan lain.

Perusahaan dengan capital structure yang didominasi oleh hutang cenderung dijauhi investor, disebabkan tingginya hutang merupakan beban yang akan mereka tanggung ketika menjadi pemegang saham. Perusahaan dengan capital structure yang didominasi oleh hutang tentu memberikan return lebih kecil pada pemegang saham disebabkan besarnya biaya bunga dan hutang sehingga penggunaan hutang dalam perusahaan memberikan sinyal negatif bagi investor. Penggunaan utang yang semakin besar dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan karena akan meningkatkan risiko kebangkrutan namun penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga harga saham akan naik, meskipun risiko yang dihadapi investor akan semakin tinggi. Respon negatif dari investor akan berpengaruh pada harga saham dan ikut berdampak pada return saham. Apabila manajemen perusahaan sangat disiplin untuk mengendalikan jumlah hutang dengan baik sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan maka hal itu akan menjadi sinyal positif bagi investor. Selain itu, jika kondisi perusahaan baik

maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi sehingga mampu membayar utangnya meskipun utang perusahaan besar maka hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor.

Temuan penelitian terdahulu yang diteliti oleh Al Salamat & Mustafa, (2016) menunjukkan bahwa capital structure berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang semakin besar menjadi sinyal negatif bagi investor. Beban utang perusahaan yang besar akan mengurangi minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Bagi investor, peningkatan jumlah utang akan meningkatkan risiko kebangkrutan. Hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Berggren & Bergqvist, (2014) yang menjelaskan bahwa capital structure berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang semakin besar menjadi sinyal positif bagi investor. Namun, perusahaan sebaiknya juga memperhatikan tingkat utang yang diperlukan karena semakin tinggi penggunaan utang berarti semakin tinggi kewajiban perusahaan untuk melunasi utang tersebut dan semakin tinggi biaya kebangkrutan bagi perusahaan.

Penelitian yang telah diungkapkan oleh peneliti-peneliti terdahulu menunjukkan hasil penelitian yang beragam mengenai likuiditas saham dan capital structure yang dipandang mempengaruhi nilai return saham perusahaan. Tetapi, penelitian yang telah dilakukan tersebut banyak yang masih mengalami inkonsistensi satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh likuiditas saham dan capital structure terhadap return saham berdasarkan fenomena yang ada karena penelitian mengenai pengaruh likuiditas saham dan capital structure menarik untuk diteliti sehingga peneliti bermaksud untuk menguji kembali pengaruh likuiditas saham dan capital structure terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas saham dan capital structure terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dimana peneliti melakukan pengukuran variabel, pengujian hipotesis, dan menarik kesimpulan dari temuan sehingga dapat digeneralisasikan. Pertimbangan menggunakan pendekatan ini adalah data yang dapat diidentifikasi dan terukur. Pendekatan ini menggunakan alat analisis statistik regresi linear berganda dengan menggunakan uji t dan uji asumsi klasik untuk mengetahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data penelitian ini menggunakan SPSS. Prosedur pengumpulan data penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yang dimaksud adalah mengumpulkan data sekunder dari laporan-laporan keuangan perusahaan (Laporan neraca, laba-rugi, dan catatan lain) selama periode 2013 hingga 2017.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.318	.363		-.876	.382
TURNOVER	.032	.019	.095	1.720	.086*
LDER	-.166	.082	-.118	-2.030	.043**
SIZE	.012	.013	.054	.916	.360
AGE	-.001	.002	-.021	-.365	.715
GROWTH	.022	.009	.146	2.530	.012**

Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil output SPSS

Keterangan : *tingkat signifikansi 10%

**tingkat signifikansi 5%

***tingkat signifikansi 1%

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas saham (TURNOVER) sebesar 0,32 yang berarti apabila likuiditas saham (TURNOVER) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,32 satuan. Signifikansi sebesar 0,086 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti likuiditas saham (LIQ) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN). Nilai koefisien regresi *capital structure* (LDER) sebesar -0,166 yang berarti apabila *capital structure* (LDER) meningkat sebesar satu satuan akan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,166 satuan. Signifikansi sebesar 0,043 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini berarti *capital structure* (LDER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,012 yang berarti apabila ukuran perusahaan (SIZE) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,012 satuan. Signifikansi sebesar 0,360 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi umur perusahaan (AGE) sebesar -0,001 yang berarti apabila umur perusahaan (AGE) meningkat sebesar satu satuan akan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,001 satuan. Signifikansi sebesar 0,715 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Hal ini berarti umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi *growth opportunity* (GROWTH) sebesar 0,022 yang berarti apabila *growth opportunity* (GROWTH) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,022. Signifikansi sebesar 0,012 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Hal ini berarti *growth opportunity* (GROWTH) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficientst	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.049	.358		.138	.890
LIQ	.013	.005	.152	2.520	.012**
DER	-.040	.022	-.100	-1.788	.075*
SIZE	-.007	.013	-.031	-.518	.605
AGE	.000	.002	.009	.161	.872
GROWTH	.017	.009	.107	1.809	.071*

Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil output SPSS

Keterangan : *tingkat signifikansi 10%

**tingkat signifikansi 5%

***tingkat signifikansi 1%

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas saham (LIQ) sebesar 0,13 yang berarti apabila likuiditas saham (LIQ) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,13 satuan. Signifikansi sebesar 0,012 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti likuiditas saham (LIQ) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi *capital structure* (DER) sebesar -0,40 yang berarti apabila *capital structure* (DER) meningkat sebesar satu satuan akan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,40 satuan. Signifikansi sebesar 0,075 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini berarti *capital structure* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -0,007 yang berarti apabila ukuran perusahaan (SIZE) meningkat sebesar satu satuan akan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,007 satuan. Signifikansi sebesar 0,605 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN). Nilai koefisien regresi umur perusahaan (AGE) sebesar 0,000 yang berarti apabila umur perusahaan (AGE) meningkat sebesar satu satuan tidak akan meningkatkan dan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) karena nilainya sebesar 0,000 satuan. Signifikansi sebesar 0,872 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Hal ini berarti umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi *growth opportunity* (GROWTH) sebesar 0,017 yang berarti apabila *growth opportunity* (GROWTH) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,017 satuan. Signifikansi sebesar 0,071 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Hal ini berarti *growth opportunity* (GROWTH) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.060	.358		.168	.866
LIQ	.013	.005	.152	2.523	.012**
DAR	-.211	.114	-.104	-1.842	.066*
SIZE	-.005	.013	-.024	-.398	.691
AGE	.000	.002	.005	.093	.926
GROWTH	.016	.009	.104	1.746	.082*

Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil output SPSS

Keterangan : *tingkat signifikansi 10%

**tingkat signifikansi 5%

***tingkat signifikansi 1%

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas saham (LIQ) sebesar 0,13 yang berarti apabila likuiditas saham (LIQ) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,13 satuan. Signifikansi sebesar 0,012 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti likuiditas saham (LIQ) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN). Nilai koefisien regresi *capital structure* (DAR) sebesar -0,211 yang berarti apabila *capital structure* (DAR) meningkat sebesar satu satuan akan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,211 satuan. Signifikansi sebesar 0,066 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini berarti *capital structure* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -0,005 yang berarti apabila ukuran perusahaan (SIZE) meningkat sebesar satu satuan akan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,005 satuan. Signifikansi sebesar 0,691 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi umur perusahaan (AGE) sebesar 0,000 yang berarti apabila umur perusahaan (AGE) meningkat sebesar satu satuan tidak akan meningkatkan dan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) karena nilainya sebesar 0,000 satuan. Signifikansi sebesar 0,926 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Hal ini berarti umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi *growth opportunity* (GROWTH) sebesar 0,016 yang berarti apabila *growth opportunity* (GROWTH) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,016 satuan. Signifikansi sebesar 0,082 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Hal ini berarti *growth opportunity* (GROWTH) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.132	.356		-.371	.711
TURNOVER	.033	.019	.096	1.743	.082*
DAR	-.217	.115	-.107	-1.887	.060*
SIZE	.007	.013	.032	.552	.581
AGE	.000	.002	-.008	-.141	.888
GROWTH	.021	.009	.136	2.332	.020**

Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil output SPSS

Keterangan : *tingkat signifikansi 10%

**tingkat signifikansi 5%

***tingkat signifikansi 1%

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi likuiditas saham (TURNOVER) sebesar 0,033 yang berarti apabila likuiditas saham (TURNOVER) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,033 satuan. Signifikansi sebesar 0,082 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti likuiditas saham (TURNOVER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi *capital structure* (DAR) sebesar -0,217 yang berarti apabila *capital structure* (DAR) meningkat sebesar satu satuan akan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,217 satuan. Signifikansi sebesar 0,060 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini berarti *capital structure* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,007 yang berarti apabila ukuran perusahaan (SIZE) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai *return* saham (RETURN) sebesar 0,007 satuan. Signifikansi sebesar 0,581 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi umur perusahaan (AGE) sebesar 0,000 yang berarti apabila umur perusahaan (AGE) meningkat sebesar satu satuan tidak akan meningkatkan dan menurunkan nilai *return* saham (RETURN) karena nilainya sebesar 0,000 satuan. Signifikansi sebesar 0,888 diatas *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,1 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Hal ini berarti umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (RETURN).

Nilai koefisien regresi *growth opportunity* (GROWTH) sebesar 0,021 yang berarti apabila *growth opportunity* (GROWTH) meningkat sebesar satu satuan akan meningkatkan *return* saham (RETURN) sebesar 0,021 satuan. Signifikansi sebesar 0,020 dibawah *level of significant* yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Hal ini berarti *growth opportunity* (GROWTH) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (RETURN).

Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa likuiditas saham (LIQ) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas saham berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar aktivitas beli oleh investor pada saham-saham yang memiliki prospek yang bagus, maka semakin tinggi likuiditas saham tersebut. Hal tersebut akan menguntungkan investor jika saham tersebut likuid karena mudah memperjualbelikan saham. Investor mendapatkan keuntungan jual beli saham dari capital gain, jika saham mudah diperjualbelikan maka harga saham perusahaan meningkat sehingga return saham yang diperoleh investor akan lebih tinggi. Permintaan saham perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan harga saham meningkat sehingga return saham yang didapatkan oleh investor akan tinggi. Saham yang semakin likuid menyebabkan perusahaan dengan mudah memperoleh dana untuk mengembangkan dan mengekspansi usahanya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amihud, 2002; Jones, 2002; Xu & Malkiel, 2004) menemukan bahwa likuiditas saham berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh Capital Structure terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa capital structure (LDER) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Penggunaan utang yang semakin besar menjadi sinyal negatif bagi investor karena beban utang perusahaan yang besar akan mengurangi minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Peningkatan jumlah utang yang besar akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan hal itu sangat dihindari oleh investor. Namun, perusahaan sebaiknya juga memperhatikan tingkat utang yang diperlukan karena semakin tinggi penggunaan utang berarti semakin tinggi kewajiban perusahaan untuk melunasi utang tersebut. Besarnya jumlah hutang perusahaan, akan menjadi beban yang harus ditanggung investor ketika menjadi pemegang saham. Investor menganggap bahwa utang perusahaan yang semakin besar mengakibatkan perusahaan mengutamakan membayar utangnya daripada melaksanakan kewajiban perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini menyebabkan turunnya minat investor untuk melakukan investasi dan berdampak pada penurunan harga saham dan return saham. Hal ini sesuai dengan penelitian (Al Salamah & Mustafa, (2016) . Oleh karena itu, capital structure berpengaruh negatif terhadap return saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap return saham. Saham pada perusahaan yang kecil dan besar tidak menjadi faktor yang berdampak pada tinggi rendahnya return saham pada perusahaan. Hal ini menandakan bahwa lebih penting mengutamakan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan return saham. Oleh karena itu, ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan.

Pengaruh Umur Perusahaan (AGE) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diketahui bahwa umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh terhadap return saham. Umur perusahaan (AGE) tidak

dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian pasar, sehingga umur perusahaan bukan merupakan faktor yang berpengaruh menghasilkan return saham pada perusahaan. Selain itu, investor juga memperhitungkan faktor-faktor lainnya yang berpengaruh pada return saham pada perusahaan seperti kondisi pasar modal di Indonesia yang dapat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian di Indonesia. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Etudaiye-Muhtar et al., (2017) bahwa umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diketahui bahwa growth opportunity (GROWTH) berpengaruh positif terhadap return saham. Jika growth opportunity perusahaan meningkat, maka investor akan melihat hal ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi perusahaan melalui pemilihan proyek atau kebijakan lain seperti penciptaan produk baru akan membuat investor mengharapkan dapat memperoleh return yang semakin besar dari waktu ke waktu. Keputusan investasi ini akan mempengaruhi nilai perusahaan yang merupakan hasil dari kegiatan investasi itu sendiri. Adanya peluang investasi pada suatu perusahaan memberikan sinyal positif pada pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Pada perusahaan dengan growth opportunity yang tinggi memiliki begitu banyak peluang investasi yang akhirnya akan menarik investor untuk menanamkan investasi mereka. Hal ini akan memicu naiknya permintaan saham perusahaan dan menyebabkan harga saham naik sehingga return saham pada perusahaan meningkat. Semakin tinggi growth opportunity (GROWTH) yang diukur melalui perbandingan antara market value equity (MVE) dan book value equity (BE) pada perusahaan maka akan berdampak pada kenaikan return saham yang dihasilkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Berggren dan Bergqvist (2014) bahwa growth opportunity (GROWTH) berpengaruh positif terhadap return saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda terhadap sampel penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 diperoleh kesimpulan bahwa Likuiditas saham berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas saham perusahaan, maka semakin tinggi return saham pada perusahaan tersebut. Capital structure berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham hal ini menunjukkan bahwa semakin besar capital structure pada perusahaan, maka semakin kecil return saham yang didapatkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan (SIZE) tidak mempengaruhi return saham pada perusahaan. Umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan (AGE) tidak mempengaruhi return saham pada perusahaan. Growth Opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap return saham hal itu menunjukkan bahwa semakin besar growth opportunity perusahaan, maka semakin tinggi return saham pada perusahaan tersebut.

BIBLIOGRAFI

- Al Salamet, W. A., & Mustafa, H. H. (2016). The Impact Of Capital Structure On Stock Return: Empirical Evidence From Amman Stock Exchange. *International Journal Of Business And Social Science*, 7(9), 183–196.
- Amihud, Y. (2002). Illiquidity And Stock Returns: Cross-Section And Time-Series Effects. *Journal Of Financial Markets*, 5(1), 31–56.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Berggren, S., & Bergqvist, A. (2014). Capital Structure And Stock Returns. University Of Gothenburg. Retrieved From: https://Gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/39227/1/Gupea_2077_39227_1.Pdf. Sweden.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2005). *Ready Notes To Accompany Essentials Of Investments*. Mcgraw-Hill Europe.
- Conroy, R. M., Harris, R. S., & Benet, B. A. (1990). The Effects Of Stock Splits On Bid - Ask Spreads. *The Journal Of Finance*, 45(4), 1285–1295.
- Etudaiye-Muhtar, O. F., Ahmad, R., & Matemilola, B. T. (2017). Corporate Debt Maturity Structure: The Role Of Firm Level And Institutional Determinants In Selected African Countries. *Global Economic Review*, 46(4), 422–440.
- Jones, A. (2002). An Environmental Assessment Of Food Supply Chains: A Case Study On Dessert Apples. *Environmental Management*, 30, 560–576.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2013). *Corporate Finance 10th*. The Mcgraw-Hill Irwin, New York.
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Manajemen Investasi, 34.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2008). *Analisis Laporan Keuangan, Buku Satu, Edisi Kedelapan*. Diterjemahkan Oleh Yanivi S. Bachtiar Dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.
- Xu, Y., & Malkiel, B. G. (2004). Idiosyncratic Risk And Security Returns. Available At Ssrn 255303.

Copyright holders:

Cynthia Eka Violita, Devika Cherly Putrihadiningrum (2023)

First publication right:

Gema Ekonomi (Jurnal Fakultas Ekonomi)

This article is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0

International

