

PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

(Skripsi)

Oleh

Ade Tica Kristiya
NPM. 1716051004



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

ABSTRAK

PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Oleh

ADE LICA KRISTIYA

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda model data panel dengan alat uji program *evIEWS 11*. Berdasarkan uji F (simultan) menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan volume perdagangan saham bersama-sama memiliki pengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap *return* saham, variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap *return* saham, dan variabel volume perdagangan saham berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *Return Saham, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Volume Perdagangan Saham.*

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF RETURN ON ASSET (ROA), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), AND TRADING VOLUME ACTIVITY TOWARD STOCK RETURN OF PHARMACEUTICAL SUB SECTOR COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE ON 2015-2019

By

ADE LICA KRISTIYA

The purpose of this study was to determine the effect of return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), and trading volume activity toward stock returns. Sampling taking technique used in this research was purposive sampling and has gained 8 enterprises that enrolled at Indonesia Stock Exchange period 2015-2019 as the research sample. Doubled regression panel data model within analysis vehicle Eviews 11 program was used as analysis data technique. Based on the F test (simultaneous) shows that variables return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), and trading volume activity together have an toward simultaneously to stock returns. Based on the t test result (partial) shows that variable return on assets (ROA) was not influential and has positive correlation way toward stock return, the debt to equity ratio (DER) variable was not influential and has positive correlation way toward stock returns, and the variable trading volume activity was significantly influential and has positive correlation way toward stock returns.

Key Words : Stock Return, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Trading Volume Activity (TVA).

PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Oleh

Ade Lica Kristiya

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

Judul Skripsi

: PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Nama Mahasiswa

: Ade Lita Kristiya

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1716051004

Program Studi

: Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas

: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



1. Komisi Pembimbing

Dr. Supto, S.Sos., M.A.B.

NIP. 19690226 199903 1 001

M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.

NIP. 231504 880320 101

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

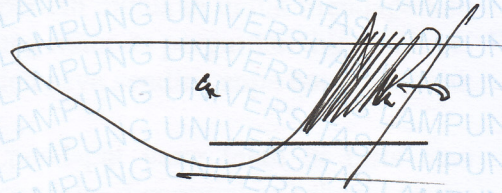
Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc.

NIP. 19740918 200112 1 001

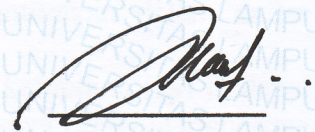
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

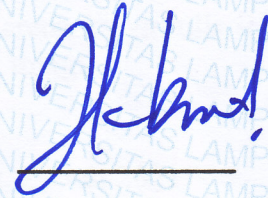
Ketua : **Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.**



Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.**



Penguji : **Dr. K Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dra. Ida Nurhaida, M.Si.
NIP. 19610807 198703 2 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **06 Juli 2021**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 29 Juli 2021

Yang membuat pernyataan,



Ade Lica Kristiya

NPM. 1716051004

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Ade Lica Kristiya merupakan anak kedua dari dua bersaudara yang lahir pada tanggal 01 Januari 1999 di Kotabumi Lampung Utara. Penulis merupakan anak kedua yang dilahirkan dari pasangan Bapak Sukendro Panjaitan dan Ibu Pinta Togatorop. Penulis memiliki seorang kakak laki-laki yang berumur 25 tahun bernama Andre Parmonangan Panjaitan.

Hingga saat ini, penulis telah menempuh pendidikan mulai dari Taman Kanak-kanak (TK) di TK Aisyah Kotabumi, Lampung Utara pada tahun 2004-2005. Kemudian melanjutkan pendidikan di Sekolah Dasar Xaverius Kotabumi, Lampung Utara dan lulus pada tahun 2011. Setelah itu, penulis melanjutkan pendidikan jenjang menengah pertama di SMP Xaverius Kotabumi, Lampung Utara dan lulus pada tahun 2014. Di tahun 2017, penulis telah menyelesaikan pendidikan jenjang menengah atas di SMA Negeri 2 Kotabumi.

Pada tahun 2017 penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Selama menjadi mahasiswa, penulis pernah bergabung dalam organisasi yaitu HMJ Administrasi Bisnis FISIP Unila sebagai sekretaris bidang KWU tahun 2018-2019 dan PDO FISIP Unila sebagai ketua bidang Doa Pemerhati tahun 2019-2020. Pada tahun 2020, penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Pekon Bandar Negeri Suoh, Kecamatan Suoh, Kabupaten Lampung Barat dan melaksanakan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Jatisari Residen dan di tempatkan pada divisi pemasaran.

MOTTO

“ Berdoalah setiap waktu di dalam Roh dan berjaga-jagalah di dalam doamu itu dengan permohonan yang tak putus-putusnya untuk segala orang kudus.”

-Efesus 6 : 18-

“ aku pun tidak berhenti mengucap syukur karena kamu. Dan aku selalu mengingat kamu dalam doaku.”

-Efesus 1 : 16-

“Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apa pun juga, tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan ucapan syukur.”

- Filipi 4 : 6 -

“ karena Allahlah yang mengerjakan di dalam kamu baik kemauan maupun pekerjaan menurut kerelaan-Nya.”

- Filipi 2 : 13 -

” Mungkin tidak mungkin bagi mata manusia tapi jelas mungkin bagi Kehendak Tuhan. ”

-Penulis-

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan puji syukur kehadiran Tuhan.

Penulis persembahkan Karya kecil ini untuk

“Kedua orang tuaku, Bapak dan khususnya Ibu yang telah membesarkan, mendidik, membimbing dan memberikan kasih sayang yang luar biasa serta sudah memanjatkan doa, memberi motivasi dan semangat kepadaku.

Tidak ada yang bisa penulis berikan untuk membalas segala pengorbanan yang telah kalian berikan kecuali ucapan. Terimakasih yang tiada hentinya dan berusaha untuk membahagiakan dan membanggakan kalian.”

Keluarga besarku yang selalu mendoakan dan mendukungku demi kesuksesan dan keberhasilanku

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa dan seluruh dosen yang telah membantu, mengarahkan dan membagi ilmunya untuk bekalku di masa depan

Almamaterku yang sangat kucintai dan kubanggakan

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan sukacita dan hikmatnya sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini yang membuat saya menjadi pribadi yang lebih sabar dan lebih menghargai waktu. Skripsi yang diangkat oleh penulis ini berjudul **PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini telah mendapatkan bimbingan, bantuan, dukungan dan arahan dari berbagai pihak. Maka dari itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Dedy Hermawan. S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono., M.Si., selaku Wakil Dekan Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Robi Cahyadi, S.IP. M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Suprihatin Ali. S.Sos., M.Sc., selaku ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Dr. K Bagus Wardianto. S.Sos, M.AB, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung. Dan sebagai Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan,

saran, dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Serta selalu memotivasi penulis untuk segera mengerjakan revisian dan menyelesaikan perskripsian ini.

7. Bapak Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, saran, dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Serta selalu memotivasi penulis untuk segera mengerjakan revisian dan menyelesaikan perskripsian ini.
8. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, memberikan masukan, memberikan solusi disetiap permasalahan yang timbul dalam skripsi dan selalu memberikan pemahaman ketika penulis bingung dalam proses bimbingan.
9. Bapak Dr. Nur Efendi, S.Sos., M.Si., selaku dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh dosen dan staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang selama ini telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan bantuan yang berharga bagi penulis.
11. Ibu Mertayana dan Bung Reza, selaku staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah memberikan banyak bantuan dalam segala proses pengerjaan skripsi.
12. Teristimewa untuk Ibu yang sudah melahirkan, membesarkan, merawat dan mendidikku dengan baik. Terimakasih banyak sudah memberikan semua yang terbaik untukku. Mendukung serta mendoakan setiap langkah baik yang kupilih. Terimakasih atas segala jerih payah keringat yang terbuang demi menyekolahkan ku sampai kejenjang sarjana. Semua pengorbanan ibu tidak akan bisa terukur oleh apapun.
13. Untuk bapak terimakasih atas setiap doanya dan sudah selalu mendukung setiap keputusan yang kuambil.
14. Saudara sekandung, abangku tersayang Andre Parmonangan Panjaitan, terimakasih atas semua dukungan dan doa yang diberikan.

15. Teman-teman dan sahabat terbaikku di bangku SMA Jodi, Iqbal, Aming, Ruhi, Uca, Rosa, Priesti dan semua pasukan APPLE OS 3, terimakasih atas doa dan dukungan kalian selama ini. Suka dan duka menjadikan kita semakin dekat semoga sehat selalu dan sukses dalam cita-cita kalian
16. Untuk *The Girls Squad* Ncip, Diah, Mpet, dan Ika, terimakasih udah mau menjadi tempat curhat, main, belajar dan segala keluh kesah yang selama ini dihadapi, terimakasih atas doa dan dukungan kalian selama ini semoga sehat selalu dan sukses untuk kalian.
17. Untuk Eni, Tari, dan Depoi dari maba sampai sekarang terjalin kasih dan persaudaraan kita, terimakasih atas suka, duka, dan cita yang selalu kalian berikan dan selalu sabar dengan segala kekurangan adel ke kalian. Sukses dan semangat selalu buat calon menantu ibu-ibu batak.
18. Temanku seperbimbingan dan seperpengujian, Pricil, Angel, Tri Suhar, Tri Handa, Popy, Rafni, Reni, dan Izul yang selalu sabar setiap nungguin dosen, terimakasih udah bersedia di repotin dan ditanya-tanya selama nunggu dosen dan bimbingan. Karna kalian hal yang bosan jadi hal yang indah.
19. Untuk Sobat Seper-PDO an Calvin, Daniel, dan Mario dan kawan-kawan Angkatan 2017 yang tidak dapat disebutkan satu-persatu. yang selalu mengisi hal kerohanian selama di bangku kuliah, terimakasih sudah mau direpotin, dicerewetin, dan selalu sabar. Sukses buat kalian selalu.
20. Untuk adik-adik ku yang kucintai seper-PDO an Ani, Destri, Dian, Anggi, dan Ferdi, terimakasih sudah mau menjadikan diriku kakak bagi kalian selama pelayanan di kampus tercinta. Selalu semangat buat kalian dalam menggapai cita-citanya
21. Untuk orang-orang pilihan di KI Ce-nin, Muti, Ci Nata, Veina, Fitria, Nasha, Rama, Robi, Doni, Riko, Lucky, Alpin, Feliks, Ara, Sasa, Abi, dan Farhan terimakasih atas tawa dan canda yang kalian berikan selama masa perkuliahan. Sukses buat kalian kiranya bukan akhir persahabatan dan kekeluargaan kita. Terimakasih juga untuk kawan-kawan ABI 2017 lain yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu.
22. Teman-teman KKN-ku Kak Ami, Evita, Esti, Bang Bagas, Bang Iky, dan Bang Ipul terimakasih sudah bersedia menampung aku menjadi keluarga

selama 40 hari. Dan terimakasih untuk keluarga Pekon BNS Desa Ringin Jaya yang bersedia untuk selalu direpotkan selama 40 hari untuk ibu dan pak RT yang bersedia rumahnya ditempatkan, ibu-ibu PKK, dan untuk pemuda-pemudi Desa Ringin Jaya serta seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu semoga bisa tetap menjalin kekeluargaan.

23. Seluruh pihak yang ikut andil dalam membantu dan memberikan dukungan dalam proses pembuatan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu.

24. Almamaterku Tercinta.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata “sempurna”. Besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi para pembaca khususnya bagi peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 28 Juni 2021

Ade Lica Kristiya

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR RUMUS	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang dan Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (<i>Signalling</i>)	9
2.2 Saham.....	10
2.2.1 Pengertian Saham.....	10
2.2.2 Jenis-Jenis Saham.....	11
2.3 Teori Struktur Modal	12
2.4 Analisis Saham	13
2.4.1 Analisis Teknikal	13
2.4.2 Analisis Fundamental.....	14
2.5 <i>Return On Asset</i> (ROA)	14
2.6 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	15
2.7 Volume Perdagangan Saham	15
2.8 <i>Return Saham</i>	16
2.9 Penelitian Terdahulu	17
2.10 Perbedaan Penelitian	18
2.11 Kerangka Pemikiran.....	19
2.12 Hipotesis Penelitian.....	21

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	23
3.2 Populasi dan Sampel	23
3.2.1 Populasi	23
3.2.2 Sampel	24
3.3. Jenis Data dan Sumber Data.....	24

3.3.1. Jenis Data.....	24
3.3.2. Sumber Data.....	25
3.4. Variabel Penelitian.....	25
3.4.1. Variabel Dependen.....	26
3.4.2. Variabel Independen.....	26
3.5. Definisi Konseptual Variabel	27
3.6. Definisi Operasional Variabel	27
3.7. Teknik Analisis Data.....	28
3.7.1. Stastistik deskriptif.....	28
3.7.2. Uji Asumsi Klasik	28
3.8 Analisis Regresi Data Panel	28
3.9 Pengujian Hipotesis.....	32
3.10. Koefisien Determinasi	33
 IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	35
4.1.1 PT Indofarma Tbk	35
4.1.2 PT Kalbe Farma Tbk	35
4.1.3 PT Kimia Farma Tbk.....	36
4.1.4 PT Darya Varia Tbk	37
4.1.5 PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk.....	39
4.1.6 PT Pryridam Farma Tbk	39
4.1.7 PT Merck Tbk	40
4.1.8 PT Tempo Scan Pacific Tbk	41
4.2 Hasil Analisis Data	42
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif	42
4.2.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	44
4.2.3. Analisis Persamaan Regresi	48
4.2.4. Uji Asumsi Klasik	49
4.3 Pengujian Hipotesis.....	52
4.3.1. Uji Signifikan Simultan (uji F)	52
4.3.2. Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)	52
4.4 Koefisien Determinasi.....	53
4.5 Pembahasan	53
4.5.1. Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA) Terhadap <i>Return Saham</i>	54
4.5.2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i>	56
4.5.3. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap <i>Return Saham</i>	58
4.5.4. Pengaruh ROA, DER, dan Volume Perdagangan Terhadap <i>Return Saham</i>	59
 V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	60
5.2. Saran.....	61
 DAFTAR PUSTAKA	65

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Data Tingkat pengembalian aset (ROA), Rasio Utang (DER), dan Volume Perdagangan Saham terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2015-2019	5
2.1 Penelitian Terdahulu	17
3.1 Daftar Sampel Perusahaan.....	24
3.2 Definisi Konseptual dan Operasional.....	27
3.3 Uji Statistik Durbin Watson	32
4.1 Statistik Deskriptif	42
4.2 Hasil Regresi Data Panel Menggunakan CEM.....	45
4.3 Hasil Regresi Data Panel Menggunakan FEM	45
4.4 Hasil Uji Chow	46
4.5 Hasil Regresi Data Panel Menggunakan REM.....	46
4.6 Hasil Uji Hasuman	47
4.7 Hasil Uji Lagrange Multipliers	47
4.8 Hasil Model Regresi.....	48
4.9 Hasil Uji Multikolinearitas	49
4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
4.11 Hasil Uji Autokorelasi.....	51
4.12 Hasil Uji F	52
4.13 Hasil Uji Uji t.....	53
4.14 Hasil Koefisien Determinasi.....	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar	
2.1 Kerangka Pemikiran.....	21
4.1 Grafik Normal <i>Probability Plot</i>	51

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
3.1 Analisis Regresi Data Panel	27
3.2 Uji Signifikansi Simultan	31
3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual.....	32
3.4 Koefisien Determinasi.....	33

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran	
1. Hasil Data Deskriptif	66
2. Hasil Model CEM	67
3. Hasil Model FEM	68
4. Hasil Model REM	69
5. Hasil Uji Chow	70
6. Hasil Uji Hausman	71
7. Hasil Uji Lagrange Multiplier	72
8. Hasil Uji Multikolinearitas	72
9. Hasil Uji Heteroskedastisitas	73
10. Hasil Uji Normalitas	74
11. Data Hitungan Variabel Penelitian	75
12. Rata-Rata ROA	76
13. Rata-Rata <i>Return</i> Saham	76
14. Rata-Rata DER	76
15. Rata-Rata Volume Perdagangan Saham	76
16. Data ROA Dan DER Perusahaan TSPC	77
17. Data ROA Dan DER Perusahaan KLBF	78
18. Data ROA Dan DER Perusahaan MERK	79
19. Data ROA Dan DER Perusahaan SIDO	80
20. Data ROA Dan DER Perusahaan KAEF	81
21. Data ROA Dan DER Perusahaan INAF	82
22. Data ROA Dan DER Perusahaan DVLA	83
23. Data ROA Dan DER Perusahaan PYFA	84

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang dan Masalah

Perekonomian Indonesia mengalami peningkatan karena dibantu dengan adanya perkembangan pasar modal di Indonesia. Indikator dalam menilai perkembangan pasar modal adalah meningkatnya nilai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Akan tetapi tidak selalu berjalan dengan keadaan mulus yang harus dihadapi oleh pasar modal itu sendiri.

Keadaan yang buruk yang harus dihadapi pasar modal dalam kondisi yang terjadi pada masa pandemi. Kondisi pasar modal sejak pertama kali kasus penderita covid-19 ditemukan di Indonesia, pasar modal Indonesia mengalami kekacauan. Para regulator sudah berupaya keras dengan mengeluarkan berbagai kebijakan, tetapi tetap saja tidak mampu menahan keruntuhan Indeks Harga Saham Gabungan (Finance Detik.com, 2020).

Indeks Harga Saham Gabungan sebelumnya dalam tren penurunan yang juga dipengaruhi sentimen negatif dari virus covid-19 yang menyebar begitu cepat di china. Sebagai negara dengan ekonomi yang cukup besar, china tentunya memberikan pengaruh signifikan atas ekonomi dunia. Begitu juga dengan bertambahnya pasien yang positif di Indonesia memberikan pengaruh besar terhadap pasar modal.

Kondisi covid-19 yang terjadi di Indonesia memberikan dampak penurunan IHSG, sehingga pada tanggal 9 Maret 2020 IHSG ditutup dan mengalami penurunan hingga 6,5% ke level 5.136. Keadaan itu membuat regulator dan pengawas pasar modal mengambil tindakan. Pada 10 Maret 2020 Bursa Efek Indonesia (BEI)

mengumumkan diterapkannya kebijakan penghentian perdagangan atau *trading halt* (Finance Detik.com, 2020).

Kebijakan tersebut diambil BEI dengan menindaklanjuti Surat Perintah Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A Otoritas Jasa Keuangan tanggal 10 maret 2020 perihal perintah melakukan trading halt perdagangan di BEI dalam kondisi pasar modal mengalami tekanan. Sehingga kebijakan itu dibuat untuk menahan kepanikan pasar.

Kesadaran akan adanya pasar modal pada masyarakat Indonesia semakin meningkat. Mengubah pola berpikir dan bertindak dari yang tidak mengerti akan adanya pasar modal dan semakin maju dalam mengikuti tren berinvestasi di pasar modal. Sebagai sarana penghimpun dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor dalam berinvestasi.

Perkembangan perubahan tren modern menuntut perusahaan untuk dapat semakin lebih mengembangkan kreativitas produk, meningkatkan kinerja karyawan, dan memperluas jaringan usaha agar mampu bertahan dan bersaing. Meningkatkan kinerja tentu saja dapat dilakukan dengan menerapkan beberapa kebijakan strategis yang efektif dan efisien sehingga memberikan peningkatan dalam kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Salah satunya ialah menyangkut akan pemenuhan pendanaan perusahaan. Pendanaan perusahaan digunakan untuk menjalankan aktivitas operasional berupa modal. Modal tersebut harus terpenuhi dengan baik dan cukup agar perusahaan mampu menjalankan aktivitas operasional dengan optimal.

Pasar modal menjadi alat alternatif yang digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh modal dalam bentuk saham. Alternatif tersebut tentu saja sangat baik bagi perusahaan dalam menawarkan sahamnya kepada publik atau masyarakat umum. Perusahaan juga akan menerbitkan surat-surat berharga lalu menjualnya ke pihak yang menyediakan dana (investor). Bagi para pihak yang kelebihan dana (investor) akan menyimpannya dalam bentuk saham dan berharap akan memberikan keuntungan melalui pasar modal sebagai sarana berinvestasi.

Investasi dalam saham memiliki resiko yang tinggi, investor akan memperoleh keuntungan yang sangat tinggi dan akan menderita jika mengalami kerugian yang tinggi. Oleh karena itu seorang investor harus sangat berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi serta memperhatikan saham-saham yang akan dibeli. Laporan keuangan tentu saja diperlukan sebagai bentuk informasi tentang keadaan dan kondisi perusahaan baik data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data. Pada laporan keuangan terdapat informasi tentang kondisi emiten yang dapat dianalisis dengan menggunakan rasio atau indeks.

Analisis fundamental memfokuskan pada laporan keuangan dan sangat diperlukan dalam mengambil keputusan pada suatu perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan juga dapat diketahui beberapa faktor antara lain rasio-rasio keuangan yang dikaitkan dengan *return* saham. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) dan rasio leverage yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Return On Asset (ROA) adalah untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Jika semakin besar nilai ROA, maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi besar (Wild dan Halsey, 2005). Kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan merupakan salah satu aspek dalam menilai bagi seorang investor.

Debt to Equity Ratio (DER), merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total modal. Semakin tinggi nilai DER semakin menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat (Hanafi dan Halim, 2014). Selain itu jika semakin rendah nilai DER maka akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor akan lebih tertarik pada saham yang tidak menggunakan banyak beban utang.

Investor dalam mengambil keputusan selain menggunakan rasio keuangan untuk menilai suatu saham, investor juga dapat melihat volume perdagangan saham untuk

menilai harga saham. Volume Perdagangan Saham merupakan hal terpenting, karena bagi investor volume perdagangan menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal (Hamidah dkk, 2018). Efek tersebut memberikan respon informasi yang baik bagi investor.

Secara umum volume perdagangan didefinisikan sebagai banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan. Saham yang aktif perdagangannya pasti memiliki volume perdagangan yang lebih besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Jika volume perdagangan saham meningkat maka saham tersebut banyak digemari para investor.

Investor merupakan peran utama dalam pasar modal. Dalam melakukan investasi investor akan memilih saham yang memberikan tingkat *return* tinggi karena tujuan mereka ialah mendapatkan *return* yang maksimal tetapi dengan resiko yang kecil. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2010). tentu saja para investor mengharapkan keuntungan atas hasil dari berinvestasi. Harapannya aset finansial yang diinvestasikan akan memberikan dampak penghasilan besar yang akan menguntungkan investor sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan resiko yang ditanggung.

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan hasil. Putra dan Kindangen (2016), Puspita Dewi dan Rahyuda (2016) dan Gunaidi dan Kesuma (2015) melakukan penelitian dengan hasil ROA secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Astiti dkk (2014) melakukan penelitian dengan hasil DER berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara berbeda dengan hasil penelitian Prabawa dan Lukiastuti (2015) dan Yuliantari dan Sujana (2014) melakukan penelitian dengan hasil DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Effendi dan Hermanto (2017) dan Nasution (2016) melakukan penelitian dengan hasil volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara hasil penelitian dari Taslim dan Wijayanto (2016) menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan diantara peneliti. Peneliti melakukan penelitian pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 dan dibawah ini merupakan tabel fenomena dilapangan :

Tabel 1.1 Data Tingkat pengembalian aset (ROA), Rasio Utang (DER), dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2015-2019

Perusahaan	Tahun	ROA (X1)	DER (X2)	Volume Perdagangan Saham (X4)	Return Saham (Y)
DVLA	2015	7,84	0,41	0,004	-0,18
	2016	9,93	0,42	0,004	0,35
	2017	9,89	0,47	0,001	0,16
	2018	9,63	0,41	0,001	-0,05
	2019	12	0,4	0,0005	0,13
MERCK	2015	22,22	0,35	0,026	-0,065
	2016	20,68	0,28	0,006	0,362
	2017	17,4	0,37	0,002	-0,09
	2018	15,58	0,39	0,11	-0,52
	2019	8	1,51	0,02	-0,35
KLBF	2015	15,02	0,25	0,25	-0,26
	2016	15,44	0,22	0,26	0,074
	2017	14,76	0,2	0,16	0,124
	2018	10,46	0,2	0,16	-0,073
	2019	12	0,21	0,01	0,009
SIDO	2015	15,65	0,08	0,103	-0,098
	2016	16,08	0,08	0,101	-0,009
	2017	16,9	0,09	0,89	0,065
	2018	14,83	0,1	0,005	0,5
	2019	22	0,15	0,0049	0,49
TSPC	2015	8,42	0,45	0,096	-0,32
	2016	8,28	0,42	0,029	0,14
	2017	7,5	0,46	0,035	-0,12
	2018	5,7	0,43	0,046	-0,18
	2019	9,5	0,44	0,022	-0,03

Sumber : Annual Report dan IDX, data diolah (2021)

Keterangan :

-  : Gap Empiris, Fenomena Tingkat pengembalian aset (ROA) (X1-Y)
-  : Gap Empiris Fenomena Rasio Utang (DER) (X2-Y)
-  : Gap Empiris Fenomena Volume Perdagangan Saham (X3-Y)
-  : *Return* Saham (Y)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui pada tahun 2015-2019 secara fundamental laporan keuangan sektor farmasi baik akan tetapi berbanding terbalik pada *return* saham yang diharapkan investor. Perusahaan Subsektor Farmasi mengalami penurunan dalam persentasi tingkat pengembalian aset (ROA) namun mampu menaikkan *return* sahamnya 2019. Diantara perusahaan yang berhasil menaikkan *return* saham antara lain PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Industri Jamu dan Farmasi Tbk (SIDO), PT Darya Varia Tbk (DVLA), dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC). Berbanding terbalik dengan PT Merck Tbk (MERK) terlihat bahwa terjadi penurunan tingkat pengembalian aset namun disisi lain *return* saham meningkat.

Rasio utang (DER) terjadi kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. PT Merck Tbk (MERK) dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) mengalami penurunan pada *return* saham. Fakta ini tidak sesuai dengan teori yang menghubungkan pengaruh naik dan turunnya rasio utang akan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi.

Volume perdagangan saham terjadi naik turunnya volume perdagangan saham pada 5 perusahaan tersebut akan tetapi sesuai dengan teori yang menghubungkan jika volume perdagangan saham meningkat berarti akan menaikkan *return* saham. Fenomena ini juga berhubungan dengan peningkatan harga saham melalui data kementrian perindustrian bahwa kuartal IV 2019 Industri kimia, farmasi, dan obat-obatan tradisional mampu tumbuh 18,57 atau melonjak drartis jika dibandingkan dengan pertumbuhan kuartal III 2019 dengan angka 9,47% (Kontan.co.id, 2020).

Berdasarkan yang telah dijelaskan maka penulis tertarik mengangkat penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham setelah menemukan beberapa perbedaan penelitian dan teori dengan fakta lapangan. Judul penelitian yang ingin dilakukan adalah **“Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
2. Apakah *Debt To Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
3. Apakah volume perdagangan saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
4. Apakah *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh yang signifikan volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?

2. Mengetahui pengaruh yang signifikan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
3. Mengetahui pengaruh yang signifikan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
4. Mengetahui secara simultan *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya :

1. Manfaat Praktisi

Hasil penelitian ini dapat menjadi sarana serta memberikan informasi rasio keuangan yang relevan, objektif, dan dapat diandalkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan menilai kondisi perusahaan.

2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian sebelumnya dan juga dapat digunakan sebagai masukan atau pembandingan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian lain atau penelitian yang lebih luas. Selain itu diharapkan dapat memberikan wacana atau studi literatur bagi pembaca mengenai pengaruh volume perdagangan saham, *return on asset*, dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham bagi perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (*Signalling*)

Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar (investor), dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Rio dkk, 2020). Nanny dalam Wahyulianti dan Suarjaya (2015) menyatakan bahwa kondisi tersebut akan mendorong para manajer dari perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan dan keuntungan yang bagus melakukan berbagai cara untuk menyadarkan para investor bahwa perusahaan tersebut seharusnya bernilai lebih tinggi dari penelitian manajer.

Manajer tentu saja memiliki ciri yang tidak dapat ditiru oleh manajer lainnya dari perusahaan yang tidak mempunyai prospek pertumbuhan dan keuntungan yang bagus, karena pada umumnya manajer akan memberi tanda (signal) yang berbiaya cukup tinggi, sehingga hal ini menjadi penghalang bagi manajer perusahaan lain untuk menirunya.

Menurut Brigham dan Houston (2014), teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan yang akan mendatang. Tentu saja informasi yang dipublikasikan sebagai bentuk pengumuman untuk memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan. Jika sinyal tersebut mengandung nilai positif yaitu berupa informasi keuangan yang positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi (Hartono, 2015). Salah satu informasi yang dipublikasikan dan mendapat sinyal yang baik bagi para pihak di luar perusahaan, terutama investor ialah laporan keuangan tahunan.

2.2 Saham

2.2.1 Pengertian Saham

Saham merupakan bukti dalam penyertaan modal pada sebuah perusahaan. Dengan membeli saham pada sebuah perusahaan, berarti pelaku pasar modal menginvestasikan modal/dana yang nantinya akan digunakan pada pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Tambunan, 2007). Sekuritas (saham) merupakan selebar kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Asumsi berdasarkan teori apabila melakukan penyertaan modal pada sebuah perusahaan dengan membeli saham perusahaan tersebut tentu saja mengharapkan imbalan atas penyertaan modal tersebut.

Asumsi jika perusahaan memperoleh laba bersih di akhir tahun, investor yang melakukan penyertaan modal akan memperoleh pembagian keuntungan berupa dividen. Besarnya dividen yang akan dibagikan ditentukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dividen bersifat kebijakan, tidak ada rumusan tertentu atau keharusan yang menetapkan besaran dividen (Tambunan, 2007). Jika, sebuah perusahaan memberikan alasan untuk kebutuhan ekspansi atau alasan lain (seperti untuk membayar utang), sah-sah saja sebuah perusahaan tidak membagikan dividen. Namun, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) akan memberikan sanksi bagi perusahaan publik yang tidak membagikan dividen selama tiga tahun berturut-turut (Tambunan, 2007).

Saham diartikan sebagai surat berharga, maka saham memiliki nilai dan dapat diperjualbelikan. Nilai suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga jenis, sebagai berikut :

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi.

2. *Base Price* (Nilai/Harga Dasar)

Nilai atau harga dasar merupakan harga suatu saham yang dipergunakan dalam perhitungan index harga saham. Harga dasar akan berubah jika emiten melakukan *corporate action*. Untuk saham baru harga dasar adalah harga saham pada pasar perdana.

3. *Market Price* (Nilai/Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, apabila bursa efek tutup maka harga pasarnya adalah harga penutupan (*closing price*). Harga berdasarkan pasar inilah yang menyatakan perubahan harga saham.

2.2.2 Jenis-Jenis Saham

Secara umum ada dua jenis saham yang dikenal publik, yaitu Saham Biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*). Berdasarkan kedua jenis saham tersebut memiliki arti dan aturan yang berbeda. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) dalam menjelaskan jenis-jenis saham ada beberapa hal yang membedakan kedua jenis saham berdasarkan hak tagihnya, yaitu :

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya. Pada pemegang surat berharga ini memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan di samping memperoleh pembagian keuntungan (*dividen*) dan dari perusahaan juga memungkinkan adanya keuntungan atas kenaikan modal (nilai) surat berharga yang biasa disebut dengan *capital gain*. Resiko yang sering terjadi pada saham biasa ini yaitu dikarenakan pemegang saham biasa menerima *dividen* setelah *dividen* saham preferen dibayar.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen biasa disebut juga dengan saham istimewa karena saham preferen mendapat prioritas dalam pembagian dividen sebelum pembagian dividen saham biasa. Apabila perusahaan dilikuidasi, pemegang saham preferen juga mendapat prioritas klaim atas aset perusahaan setelah kewajiban kepada pemegang obligasi dan kreditor hanya dipenuhi dan sebelum klaim oleh pemegang saham biasa.

2.3 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal berawal dari munculnya teori tradisional kemudian berkembang dan lahirlah teori modern dari Modigliani Miller (1985), yang menyatakan tentang teori struktur modal yang tidak relevan. Teori menunjukkan bahwa perusahaan dalam memilih struktur modal tergantung pada atribut yang akan dipilih dari pembiayaan manfaat yang terkait dengan utang, ekuitas atau bentuk lain dari pembiayaan (Antonczyk dan Salzmänn, 2014).

Penelitian ini menekankan pada dua teori yaitu *pecking order theory* dan *trade off teori* untuk memaparkan pilihan struktur modal perusahaan.

1. *Pecking order theory*

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan mengikuti peringkat sumber pembiayaan. Urutan tersebut disebabkan oleh variasi dalam tingkat informasi asimetri antara laba ditahan, hutang, dan ekuitas dari luar (Myers 1984; Myers dan Majluf, 1984). Asimetri informasi muncul karena pihak manajemen memiliki banyak informasi daripada pemegang saham.

Pecking order theory menunjukkan bahwa perusahaan akan memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Penggunaan internal menjadi prioritas utama karena wujud pada upaya manajer untuk meminimalkan masalah dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang. Hal ini menunjukkan dengan tingkat laba ditahan yang tinggi akan cenderung memiliki kebijakan hutang yang rendah.

2. Trade off theory

Trade off theory menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey dan Myers, 1991). Dalam teori ini membandingkan manfaat dan biaya serta keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang. Teori ini juga menjelaskan sebelum mencapai titik maksimum, penggunaan utang akan murah dari pada penjualan saham karena *tax shield*. Hal tersebut diasumsikan bahwa semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Apabila perusahaan telah mencapai titik maksimum dalam penggunaan utang maka perusahaan tidak akan menarik lagi, dikarenakan perusahaan akan menanggung biaya keagenan, kebangkrutan, dan biaya bunga yang akan menyebabkan nilai saham turun (Hermendito Kaaro, 2001).

2.4 Analisis Saham

Menurut Wira (2014) ada dua teknik analisis yang biasa digunakan untuk menilai baik dan layak nya investor akan membeli sebuah saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

2.4.1 Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan adalah analisis yang berupaya untuk mengidentifikasi perubahan arah harga saham yang cenderung bergerak dalam trend ketika harga saham menyesuaikan diri ke tingkatan equilibrium baru. Trend-trend tersebut dapat di diketahui dengan mempelajari pergerakan harga dan volume perdagangan sepanjang waktu.

Menurut Wira (2014) Analisis teknikal adalah teknik menganalisis harga saham dalam rentan waktu tertentu. Berdasarkan pergerakan tersebut akan terlihat pola yang dijadikan sebagai dasar pertimbangan keputusan dalam pembelian atau penjualan.

2.4.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan. Melalui analisis fundamental ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional perusahaan yang nantinya akan menjadi milik investor. Dengan begitu investor akan mengetahui sehat dan tidaknya kondisi sebuah perusahaan tersebut.

Menurut Wira (2014) Analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah saham *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah). Analisis fundamental diperlukan untuk memperhitungkan resiko dan keuntungan yang bisa diterima berupa dividen.

Analisis fundamental digunakan untuk jangka panjang, akan tetapi investor seringkali dihadapkan dengan waktu dan informasi. Karena tidak semua investor mendapatkan informasi yang lengkap sehingga dengan mengandalkan analisis fundamental dapat terjadi kesalahan investasi yang diakibatkan dengan kurangnya informasi atau kesalahan waktu sehingga bisa jadi saham yang dibeli harganya sudah mahal.

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja keuangan perusahaan, penilaian kinerja di dasari dengan bagaimana efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Maka dalam hal tersebut untuk menganalisis perusahaan diperlukan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok yaitu: rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas. Dengan menganalisis empat kelompok rasio tersebut dapat memperkirakan harga saham dimasa akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang akan mempengaruhi harga saham dimasa mendatang.

2.5 Return On Asset (ROA)

Rasio keuangan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang menyangkut profitabilitas perusahaan adalah *return on asset* (ROA) atau sering di sering disebut

hasil pengembalian atas aset. *Return On Asset* (ROA) menentukan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk memperoleh pendapatan. *Return On Asset* (ROA) memberikan indikasi seberapa efisien dalam penggunaan aset. Semakin besar tingkat rasio maka perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aset (Alipuddin, 2016).

Menurut Kasmir (2012) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, *Return On Asset* (ROA) memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen aktiva untuk memperoleh pendapatan. Semakin tinggi tingkat rasio maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Sehingga memberikan daya tarik dan minat oleh investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar.

2.6 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk melihat perbandingan antara utang-utang dan aktivitas dalam pendanaan perusahaan serta melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban berdasarkan modal sendiri yang akan digunakan untuk membayar kewajiban. *Debt to Equity* (DER) merupakan Rasio solvabilitas yang sering dihubungkan dengan *return* saham. Jika tingkat *Debt to Equity* (DER) kurang dari 50% merupakan tingkat yang aman. Karena semakin rendah nilai dari *Debt to Equity* (DER) maka akan semakin aman kewajiban yang harus ditanggung oleh modal sendiri dan para investor akan lebih tertarik dan berminat untuk berinvestasi (Sinaga dkk, 2020).

2.7 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu (Abdul dan Nasuhi, 2000). Biasanya volume perdagangan digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi mengenai harga saham

melalui perhitungan volume saham yang diperdagangkan di pasar saham (Paramita dan Yulianto, 2014).

Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan *dealer* akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau *dealer* tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama.

Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Besarnya volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menghitung jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2010).

Volume perdagangan mencerminkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan tindakan dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian juga sebaliknya apabila turunnya volume perdagangan maka keadaan pasar dikatakan melemah (Ang, 1997). Saham yang aktif pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan tentu saja akan menghasilkan *return* yang tinggi.

2.8 Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu sebagai berikut (Jogiyanto, 2010) :

1. *Return Realisasi (realized return)*

Return realisasi merupakan *return* yang sifatnya sudah terjadi dan perhitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga sering disebut juga *return* historis yang berguna untuk menentukan *return* ekspektasi dan resiko di masa yang akan datang.

2. Return Ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Para investor dalam melakukan investasi dihadapkan dengan ketidakpastian antara *return* yang diperoleh dengan resiko yang akan dihadapi. Dengan begitu semakin besar *return* yang akan diharapkan dari investasi, maka resiko yang akan diperoleh tentu juga semakin besar. Resiko yang diperoleh lebih tinggi biasanya akan di korelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang tinggi juga. *Return* saham yang tinggi mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan baik. Sehingga pengembalian atas investasi yang telah ditanamkan investor akan semakin besar.

2.9 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini penulis menggunakan beberapa penelitian terdahulu sebagai upaya untuk mencari perbandingan untuk penelitian selanjutnya. Hasil penelitian beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat dalam tabel 2.1 berikut ini.

Table 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Arramdhani & Cahyono (2020)	Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR Terhadap <i>Return</i> Saham.	Independen: NPM, ROA, DER, dan DPR. Dependen : <i>Return</i> Saham	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. Sedangkan <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
2.	Swasti Gayatri & Sunarsih (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa	Independen: CR, ROA, DER, ITO Dependen : <i>Return</i> Saham	Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan rasio likuiditas, leverage dan aktivitas berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		Efek Indonesia Tahun 2016-2018		manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018
3.	Effendi & Hermanto (2017)	Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR Terhadap Return Saham.	Independen: NPM, ROA, DER, dan DPR. Dependen : Return Saham	<i>Net Profit Margin</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan <i>Return On Assets</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.
4.	Winari dan Wahyudi (2016)	Pengaruh <i>Trading Volume Activity</i> , <i>Cash Flow Operation</i> , <i>Return On Assets</i> , <i>Current Ratio</i> Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Return saham	Independen: <i>Trading Volume Activity</i> , <i>Cash Flow Operation</i> , <i>Return On Assets</i> , <i>Current Ratio</i> Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Dependen : <i>Return saham</i>	TVA dan CFO tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. ROA dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan DER tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham.
5.	Setiyono & Amanah (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham	Independen: CR, DER, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan Dependen : <i>Return saham</i>	DER dan EPS berpengaruh positif signifikan, CR, ROA, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham.

Sumber : Berbagai jurnal dan skripsi, data diolah (2020)

2.10. Perbedaan Penelitian

Adapun perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah :

1. Sampel perusahaan yaitu menggunakan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019.
2. Variabel penelitian yaitu *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham terhadap *Return Saham*.

2.11 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan gambaran variabel- variabel yang mencerminkan keterkaitan antara variabel yang diteliti untuk memecahkan masalah penelitian serta merumuskan hipotesis penelitian yang berbentuk bagan alur yang dilengkapi penjelasan kualitatif (Sugiono, 2017).

Pada penelitian ini penulis ingin mengetahui pengaruh antara *return on asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Return saham merupakan keuntungan yang akan diberikan kepada investor atas investasi saham yang dilakukannya. Pengembalian saham ada dua yaitu *return* sesungguhnya dan *return* yang diharapkan. Harapan untuk memperoleh hasil yang baik tentu terjadi dalam aset keuangan yang menunjukkan kesediaan investor untuk menginvestasikan sejumlah uang yang ada untuk memperoleh kas dimasa mendatang sebagai insentif atas faktor waktu selama dana diinvestasikan.

Kemampuan perusahaan dalam menyakinkan investor tentu tercermin dari kinerja perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional terutama modal untuk menjaga kinerja perusahaan yang akhirnya mempengaruhi nilai harga saham. Hal itu tentu memberikan keyakinan kepada investor dalam memiliki saham pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan pengembalian saham. Berdasarkan uraian diatas maka penulis menyusun kerangka pemikiran sebagai berikut :

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

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungannya berdasarkan tingkat aset perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi (Hanafi, 2013). Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan

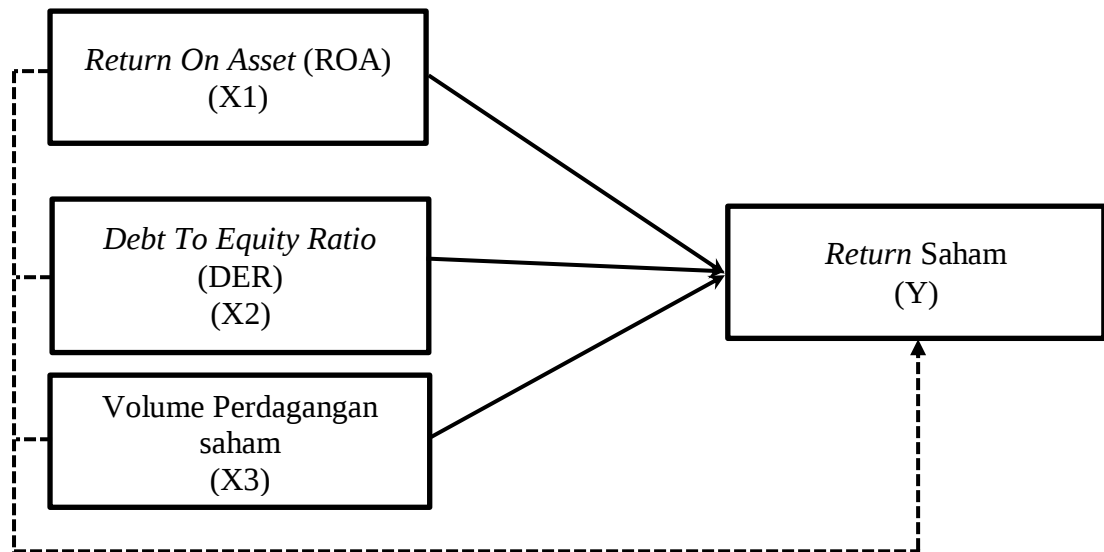
manajemen dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin besar ROA maka semakin besar juga tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan tentunya semakin baik perusahaan tersebut dalam penggunaan aset yang dimiliki perusahaan, artinya semakin tinggi tingkat rasio ini maka semakin baik produktivitas aset perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih.

2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

DER (*Debt To Equity Ratio*) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dan total modal. Jadi setiap modal perusahaan dijadikan jaminan untuk membayar hutang perusahaan. Jika dihubungkan dengan harga saham, maka semakin rendah rasio ini maka harga saham akan semakin tinggi. Rasio ini merupakan gambaran perusahaan dalam mengoperasikan modal dan hutang yang dimiliki. Semakin kecil tingkat rasio hutang yang dimiliki maka harga saham akan cenderung baik. Maka DER akan berpengaruh negatif terhadap *return* sahamnya.

3. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Return Saham*

Selain menggunakan rasio keuangan dalam menilai suatu saham tentu saja volume perdagangan saham dijadikan investor dalam menilai harga saham. Volume perdagangan saham menggambarkan bagaimana kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal (Hamidah et al., 2018). Volume perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang tentu saja digunakan dalam melihat reaksi pasar modal melalui informasi parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Maka dari tingkah laku investor merupakan kekuatan antara *supply and demand* yang mencerminkan volume perdagangan. Tanda pasar akan membaik (*bullish*) akan diartikan sebagai kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor dipasar modal (Aliwu, 2013).



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

- = Secara Parsial
 - - - - - = Secara Simultan

2.12 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada pokok permasalahan dan telaah teori yang telah dijelaskan dalam uraian sebelumnya serta untuk memberikan arah yang lebih jelas dalam penelitian untuk itu peneliti ingin melihat ada atau tidaknya pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham, terhadap *Return Saham* maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. H_{01} : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
 H_{a1} : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.
2. H_{02} : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
 H_{a2} : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

3. H_{o3} : Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H_{a3} : Volume Perdagangan Saham berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. H_{o4} : *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham berpengaruh terhadap *return* saham.

H_{a4} : *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang bersifat *explanatory research* (penelitian penjelasan). Penelitian penjelasan merupakan penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan atau membuktikan hubungan atau pengaruh antar variabel (Zulganef, 2013). Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yang menggambarkan hubungan sebab akibat antara variabel dependen dengan variabel independen (Ferdinand, 2006). Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham* (Y) dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) (X1), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2) dan *Volume Perdagangan Saham* (X3).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah yang terdiri atas objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk ditarik dalam kesimpulan (Sugiyono, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 yang berjumlah 10 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiono, 2017). Tidak semua populasi dijadikan sampel, sehingga dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut. Pengambilan sampel dengan cara *sampling purposive*, yakni teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel dari penelitian ini adalah 8 perusahaan sub sektor farmasi dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI
- 2) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data volume perdagangan saham yang diperdagangkan dan kelengkapan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember periode 2015-2019. Dengan jumlah waktu pengamatan 5 tahun.

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
2	KLBF	Kalbe Farma Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
5	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul Tbk
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7	MERK	Merck Indonesia Tbk
8	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk

Sumber : *idx.co.id* (data diolah)

3.3 Jenis Data dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yaitu data yang diperoleh peneliti yang sudah ada. Data sekunder merupakan data yang tidak langsung diberikan kepada pengumpul data (Sugiyono, 2017). Data sekunder adalah data yang sifatnya sebagai pendukung yang diperlukan data primer seperti literatur, buku-buku, bacaan yang berkaitan dengan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersumber dari data-data perusahaan sub sektor farmasi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari perolehan laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 yang dipublikasikan tahunan (*annual report*) akan diperoleh data-data per tahun sebanyak 5 tahun dan data-data volume perdagangan saham dari tahun 2015-2019.

3.3.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia yaitu <http://www.idx.co.id> dan *website yahoo finance* yaitu [www. Yahoo Finance.com](http://www.yahoo.com). selain itu data juga dapat diperoleh dari buku-buku referensi, jurnal, skripsi, artikel, dan sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham.

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya dan timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham.

3.5 Definisi Konseptual Variabel

Definisi konseptual variabel ialah penegasan secara rinci suatu konsep supaya mempermudah peneliti dalam mengoperasionalkan konsep saat penelitian (Sugiyono, 2015). Definisi variabel-variabel dalam penelitian ini secara konseptual adalah sebagai berikut:

1. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2017). Menjaga tingkat profitabilitas hal yang terpenting bagi perusahaan tujuan karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan dalam kondisi baik.

2. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Debt To Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjang (Hanafi dan Halim, 2014). Rasio ini mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

3. *Volume Perdagangan Saham*

Volume Perdagangan Saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli melalui perantara perdagangan saham yang sering disebut *broker* (Novalia Sari, 2018).

4. *Return Saham*

Return Saham adalah jumlah keuntungan dan kerugian investasi selama jangka waktu tertentu yang umumnya diukur sebagai perubahan nilai tambah dengan uang yang didistribusikan selama periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase dari nilai investasi awal (Gitman, 2012).

3.6 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan atribut atau sifat atau nilai dari obyek kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2015).

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1.	ROA (X1)	ROA merupakan keseluruhan operasi perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaan untuk menghasilkan laba.	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$	Rasio
2.	DER (X2)	DER merupakan merupakan rasio yang membandingkan total hutang dan total modal.	$DER = \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas}$	Rasio
3.	Volume Perdagangan Saham (X3)	Volume Perdagangan saham merupakan banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan.	$= \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t} \times 100$ Keterangan : X_2 = Trading volume activity perusahaan i pada t i = Nama perusahaan sampel t = pada waktu tertentu	Rasio
4.	Return Saham (Y)	Return Saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya.	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ Keterangan : R_i = Return saham P_t = Harga saham Periode t P_{t-1} = Harga saham periode t-1	Rasio

Sumber : Berbagai jurnal dan skripsi, data diolah (2021)

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham (studi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdapat di bursa efek indonesia tahun 2015-2019). Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk memperhatikan karakteristik dari suatu data.

3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan analisis gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtun waktu (*time series*) (Winarno, 2011). Istilah lain dari data panel adalah pool data. Pada data panel banyak objek yang akan diamati dengan runtun waktu panjang. Kelebihan dalam data panel adalah informasi yang disajikan bersifat rinci, jelas, beragam, dan kemungkinan terjadinya antar variabel terjadi hubungan kuat. Pengolahan data menggunakan *Software EvIEWS 11*. Model estimasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (*return* saham)

A = Konstanta persamaan regresi

X1 = Variabel Independen (ROA)

X2 = Variabel Independen (DER)

X3 = Variabel Independen (Volume Perdagangan Saham)

e = *Margin of error*

Menurut Winarno (2015) terdapat beberapa metode yang digunakan dalam mengestimasi model regresi dengan data panel, yaitu sebagai berikut :

a. *Common Effect Model*

Analisis model *Common Effect Model* adalah teknik analisis yang dilakukan paling sederhana serta mengasumsikan bahwa data gabungan yang ada menunjukkan data yang sesungguhnya (Winarno, 2015). Model *common effect* tidak dapat membedakan varians antara silang tempat dan titik waktu karena memiliki *intercept* yang tetap dan bukan bervariasi secara *random* (Kuncoro, 2012).

b. *Fixed Effect Model*

Model *fixed effect* merupakan model yang dapat menunjukkan perbedaan konstanta antar objek meskipun dengan koefisien yang sama (Winarno, 2015).

c. *Random Effect Model*

Model *random effect* digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan variabel semu, model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek (Winarno, 2015).

Ada tiga pendekatan yang digunakan dalam menentukan estimasi pada model regresi panel, pada ketiga pendekatan tersebut akan dipilih model dengan menggunakan beberapa uji untuk menentukan model manakah yang paling tepat dari ketiga pendekatan tersebut. Tahapan uji yang digunakan sebagai berikut :

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model yang paling baik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect* yang akan digunakan dalam mengestimasi data panel. adapun hipotesis dari pengujian uji chow yaitu :

H_0 : Model *Common Effect* yang dipilih dengan probabilitas $> 0,05$

H_1 : Model *Fixed Effect* yang di pilih dengan probabilitas $< 0,05$

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji statistik yang digunakan untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat. Dengan hipotesis dari uji hausman yaitu :

H_0 : Model *Random Effect* yang dipilih dengan probabilitas $> 0,05$

H_1 : Model *Fixed Effect* yang di pilih dengan probabilitas $< 0,05$

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan uji statistik yang digunakan untuk memilih apakah model *Common Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat. Dengan hipotesis dari uji lagrange multiplier yaitu :

H_0 : Model *Common Effect* yang dipilih dengan probabilitas $> 0,05$

H_1 : Model *Random Effect* yang di pilih dengan probabilitas $< 0,05$

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan sebelum pengujian hipotesis, apabila data yang sudah diinput akan lebih dulu diuji dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui akankah data-data tersebut memenuhi asumsi-asumsi dasar. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Jika terdapat korelasi yang melebihi nilai 0,8, maka dapat dipastikan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel bebas. Untuk menemukan ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat diketahui juga dengan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIP) dari masing-masing variabel independen. Jika nilai $VIP > 10$, maka dapat disimpulkan terdapat gejala multikolinieritas dan jika nilai < 10 maka dapat disimpulkan terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi (Ghozali, 2016).

2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Seperti yang diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Dalam mendeteksi residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal,

sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Menurut Ghozali (2016), residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Jika variabel tidak berdistribusi secara normal maka hasil dalam uji statistik akan mengalami penurunan. Menurut Ghozali (2016). Dasar dalam pengambilan keputusan pada uji normalitas dengan uji statistik yaitu uji Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi $0,05$ yang dilakukan berdasarkan probabilitas (*asymptotic significance*), yaitu :

- Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ atau 5% maka data residual dinyatakan berdistribusi normal.
- Apabila nilai signifikan $< 0,05$ atau 5% maka data residual dinyatakan tidak berdistribusi normal.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ ataupun periode sebelumnya (Ghozali, 2016). Uji autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu saling berkaitan antara satu dengan lainnya. Masalah muncul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Menurut Ghozali (2016) model regresi yang baik ialah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (*DW test*). Uji Durbin Watson digunakan dengan membandingkan nilai DW hitung (d) dengan nilai d_l dan d_u pada tabel Durbin Watson. Dalam tabel Durbin Watson terdapat nilai batas atas (*upper bound/ du*) dan nilai batas bawah (*lower bound/dl*). Menurut Ghozali (2016) ada kriteria untuk dijadikan patokan adalah sebagai berikut :

Table 3.3 Uji Statistik Durbin Watson

Hipotesis H_0	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_l$

Sumber : Ghazali (2016)

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi tidak terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghazali, 2016). Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan pengujian dengan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residual. Apabila nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

3.8 Pengujian Hipotesis

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan atau uji F dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak fit. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi fit (Ghozali, 2016).

Nilai f menurut Santoso dalam Syahro (2012) dirumuskan sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} - k - 1} \dots\dots\dots (3.2)$$

Keterangan :

n = Jumlah observasi

k = Jumlah variabel independen

R² = Koefisien determinasi

Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut :

H_0 diterima jika $T \text{ Hitung} \leq F \text{ Tabel}$

H_0 ditolak jika $F \text{ Hitung} > F \text{ Tabel}$

F didasarkan pada derajat kebebasan sebagai berikut :

Derajat pembilang (df_1) = k

Derajat Penyebut (df_2) = n-k-1

H_0 diterima, maka menunjukkan bahwa variabel independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen begitu pun sebaliknya jika H_0 ditolak, maka menunjukkan bahwa variabel independen memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.

2. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji Signifikansi parameter individual atau uji t dilakukan untuk mengetahui secara terpisah atau parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

- Bila probabilitas $< 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- Bila probabilitas $> 0,05$, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Rumus dari t hitung, yaitu :

$$t \text{ hit} = \frac{\beta}{\sigma b} \dots\dots\dots (3.3)$$

Keterangan :

β = Koefisien regresi variabel independen

σb = Standar deviasi koefisien variabel independen

n = Jumlah observasi

k = Jumlah sampel

3.9 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menunjukkan seberapa kuat variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh pada variabel terikatnya (Hamidah dkk, 2018). Nilai *Adjusted R* berada pada rentang 0 (nol) hingga 1 (satu). Semakin tinggi nilai

Adjusted R^2 suatu penelitian menunjukkan semakin kuat pengaruh variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya (Ghozali dan Ratmono, 2013).

Koefisien determinasi apabila bernilai 0 maka tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Sebaliknya jika nilai koefisien determinasi bernilai 1 atau mendekati 1 maka persentase pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna. Koefisien determinasi dapat dihitung dengan rumus korelasi ganda tiga prediktor sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + b_3 \sum x_3 y}{\sum y^2} \dots\dots\dots(3.4)$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

b = Koefisien regresi variabel

X_1 = ROA

X_2 = DER

X_3 = Volume Perdagangan Saham

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham terhadap *Return Saham* pada kurun waktu 2015- 2019 dengan menggunakan analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil yang telah didapatkan dan hasil analisis serta pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Variabel *Return On Asset* (ROA) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* sub sektor Farmasi periode tahun 2015-2019.
- b. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* sub sektor Farmasi periode tahun 2015-2019.
- c. Variabel Volume Perdagangan Saham secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sub sektor Farmasi periode tahun 2015-2019.
- d. Variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* sub sektor Farmasi periode tahun 2015-2019. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 19,76%. Artinya, pengaruh yang diberikan oleh variabel independen *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Volume Perdagangan Saham adalah sebesar 19,76% terhadap *return saham* (Y) sub sektor Farmasi periode tahun 2015-2019.

5.2 Saran

Adapun saran yang diberikan pada penelitian ini sebagai berikut :

a. Bagi Penelitian Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat menambahkan faktor-faktor eksternal lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini untuk diteliti pengaruh terhadap *return* saham. Selain itu peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode tahun pengamatan untuk menganalisis faktor-faktor eksternal terhadap *return* saham. Hal ini penting dilakukan untuk mengetahui faktor eksternal yang akan mempengaruhi *return* saham secara umum yang terdaftar di BEI.

b. Bagi Investor

Dalam berinvestasi di pasar modal, khususnya pada sub sektor farmasi sebaiknya selalu mempertimbangkan volume perdagangan saham dan untuk investasi fundamental harus melihat data fundamental perusahaan. Karena volume perdagangan saham terbukti memiliki pengaruh terhadap *return* saham sub sektor farmasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipuddin, A. 2016. Pengaruh EPS, ROE, ROA dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bei. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(1), 1–22. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v2i1.521>.
- Aliwu, I. D. 2013. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Sektor Properti yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1(1): 1-12.
- Amidu, M., & Abor, J. 2006. Determinants of dividend payout ratios in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 7(2), 136–145. <https://doi.org/10.1108/15265940610648580>
- Ang, Robert. 2007. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Media Soft Indonesia
- Ariawati, R. R. N., & Evita, S. N. 2018. *Metode Kuantitatif Praktis*. Bandung : PT. Bima Pratama Sejahtera.
- Ar Ramdhani, S., & Cahyono, K. E. (n.d.). *Pengaruh NPM , ROA , DER , DPR Terhadap Return Saham*.
- Astiti, C. A., N. K. Sinarwati, dan N. A. S. Darmawan. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 2(1): 1-10.
- Bisnis.com. 2020, April 14. Begini Proyeksi Saham Farmasi Bila Pandemi Covid-19 Berakhir. Diakses dari <https://market.bisnis.com/read/20200414/7/1227114/begini-proyeksi-saham-farmasi-bila-pandemi-covid-19-berakhir>.
- Brigham dan Houston. 2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Effendi, E. S., & Hermanto, S. B. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 1–23.
- Finance.detik.com. 2020, April 10. Perjalanan IHSG Sejak RI Positif Virus Corona. Diakses dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4972595/perjalanan-ihsg-sejak-ri-positif-virus-corona>.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J dan Zutter, Chad J. 2012. *Principle of Managerial Finance 13th* edition Pearson.

- Gunadi dan Kesuma. 2015. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Bali. 4 (6) : 1636-1647
- Hamidah, H., Maryadi, S., & Ahmad, G. N. 2018. Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Issi Periode Juni 2016–Juni 2017. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1), 145–167. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.009.1.10>
- Hanafi, M. M. 2013. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M., dan Halim, Abdul. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Edisi tujuh, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kesebelas. Yogyakarta: BPFE UGM
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Kasmir . 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : RajaGrafindo Persada.
- Nasution, Latif Zubaidah. 2016. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Kanjuruhan Malang.
- Mirayanti, L. P. R dan N. L. S. Widhiyani. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio, dan Price Earning Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3): 803-815.
- Novalia Sari, Erika. 2014. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham LQ45. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Prabawa, D. W dan F. Luki Astuti. 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Listing Di BEI Tahun 2010-2013). *Jurnal Manajemen Indonesia* 15(1): 1-16.
- Puspita dewi, C. I. I. dan Rahyuda, H. 2016. Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali. 5 (3) : 1-2
- Putra, F. E dan Kindangen, P. 2016. Pengaruh Return On Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), and Earnings Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010–2014). *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi*. Manado. 4 (4) : 235-245
- Rio, P. P., Husnatarina, F., & Oktavia, R. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Return Saham, Dan Dividend Yield Terhadap Bid-Ask Spread (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(1), 29–44.

- Sari, R. N. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*. Yogyakarta. 4 (2) : 1-20
- Sartono. A. 2014. Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Setiyono, Erik dan Amanah, Lailatul. 2016. “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.5 No.5
- Sinaga, A. N., Eric, Rudy, & Wiltan, V.2020. Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Journal of Economic, Business, and Accounting*, 3(2), 311–318.
- Sugiyono.2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sugiyono.2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Tambunan, andy porman.2007. *No Title* (E. S. Widjojo (ed.); 1st ed.). PT Elex Media Komputindo.
https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=PvVdxJOUX_QC&oi=fnd&pg=PA1&dq=saham&ots=LRvJEvqM5Q&sig=xTGiZZi5neQoPVnCTAdAn4CoygA&redir_esc=y#v=onepage&q=saham&f=false
- Taslim, Ahmad dan Andi Wijayanto.2016. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal* 5 (1) (2016). Universitas Negeri Semarang.
- Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Delapan. Buku Ke Satu. Alih Bahasa: Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat.
- Winari, A. A., & Wahyudi, S. 2016. Pengaruh Trading Volume Activity, Cash Flow Operation, Return on Assets, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI Periode 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–14.
- Yuliantari, N. N. A dan I. K. Sujana. 2014. Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, Dan Cash Flow Operating Terhadap Return Saham Perusahaan. F&B.
- Zulganef. 2008. Metode Penelitian Sosial dan Bisnis. Yogyakarta: Graha Ilmu