

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP *RETURN*
SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2020-2022**

Moch. Amin Choirudin¹, Sri Layla Wahyu Istanti²

Program Studi Akuntansi, FEB, Universitas YPPI Rembang ^{1,2}

aminsetiaki@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this research is to determine the effect of leverage, liquidity, company size and stock trading volume on stock returns in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020-2022. This research uses the dependent variable stock returns, while the independent variables are leverage, liquidity, company size and stock trading volume. The population used is 61 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020-2022, which can be accessed at www.idx.co.id. The documentation method was used to collect data in this research. The purposive sampling method was used to select samples. The research sample consisted of 20 companies and a total of 60 observations. Multiple linear analysis is the data analysis method used. Before the regression is carried out, the classic assumption test is used to obtain the Best Linear Unbias Estimate (BLUE) data. The results of hypothesis testing show that company size has a positive impact on stock return, conversely, leverage, liquidity, and stock trading volume have an insignificant negative impact on stock returns.

Keywords: leverage, liquidity, company size, stock trading volume, stock returns

PENDAHULUAN

Pasar modal berkembang semakin meningkat di Indonesia. Tahun 2022 total investor di pasar modal sebanyak 10,31 juta investor, meningkat 165% dibanding tahun 2020 yang hanya 3,88 juta investor (dataindonesia.id, 2023). Alternatif investasi bagi investor di pasar modal dapat berupa saham. Saham adalah lembar kepemilikan atas suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan (Fahmi, 2018). Investor berharap dengan membeli saham akan mendapat keuntungan (*return*) saat saham dijual kembali.

Menurut Jogiyanto (2017), definisi dari *return* saham adalah keuntungan penjualan saham perusahaan yang melebihi harga belinya. Saham yang harga jualnya semakin tinggi di atas harga pembelian, maka tingkat *return* suatu saham yang didapat kian tinggi. Investor mengharapkan *return* saham yang maksimal dengan menganalisis terkait investasi saham. *Return* saham dipengaruhi banyak faktor agar keuntungan yang maksimal bisa dicapai.

Leverage adalah faktor pertama yang dapat memberi pengaruh pada *return* saham. *Leverage*

dalam pengukurannya dapat diukur melalui penghitungan *debt to equity ratio* atau disebut DER. DER adalah rasio dengan pengukuran keseluruhan utang terhadap ekuitas (Kasmir, 2019). Tingkat DER yang semakin tinggi menandakan tanggungan perusahaan semakin tinggi karena tingginya beban utang. Bagi investor, kondisi perusahaan dengan tingginya tingkat DER menjadi sinyal buruk karena keuntungan perusahaan menurun. Menurut Arfah dan Siregar (2022) *leverage* mempunyai pengaruh negatif serta signifikan pada *return* saham, tetapi penelitian Purba (2019) menghasilkan kesimpulan bahwa pengaruh *leverage* terhadap tingkat *return* saham perusahaan adalah positif secara tidak signifikan.

Likuiditas adalah faktor kedua yang dapat memberi pengaruh terhadap tingkat *return* saham. *Current ratio* menjadi tolak ukur dalam mengukur likuiditas. *Current ratio* adalah rasio untuk menunjukkan sebaik apa suatu perusahaan menggunakan aset lancar untuk memenuhi utang jangka pendek perusahaan (Kasmir, 2019). *Current ratio* yang bernilai semakin tinggi, maka bagi investor akan menjadi sinyal baik karena perusahaan dianggap menguntungkan dan mampu dalam melunasi utang jangka pendek perusahaan. Menurut Lesmana, dkk (2021) likuiditas memberi pengaruh positif secara signifikan pada tingkat *return* saham. Namun, penelitian Silalahi, dkk (2022) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif secara signifikan pada tingkat *return* saham.

Ukuran perusahaan adalah faktor ketiga yang dapat memberi pengaruh terhadap tingkat *return* saham. Definisi dari ukuran perusahaan merujuk pada besar atau kecilnya badan usaha sesuai pengukuran menggunakan penghitungan keseluruhan aset yang dimiliki, besarnya laba yang dihasilkan, beban pajak yang harus ditanggung dan sebagainya (Brigham & Houston, 2015). Ukuran perusahaan dapat diperhitungkan melalui *logaritma natural* (Ln) atas seluruh aset perusahaan. Perusahaan yang ukurannya semakin besar mengasumsikan bahwa perusahaan tersebut mampu mendapatkan laba dalam jumlah besar sehingga pemegang saham dapat *return* saham yang semakin besar pula. Semakin besarnya ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal positif untuk para investor agar bergabung dalam menanamkan dana ke perusahaan karena dianggap menguntungkan. Menurut Dewi dan Sudiarta (2019), ukuran perusahaan hasilnya memberi pengaruh positif secara signifikan terhadap tingkat *return* saham. Namun, menurut Jesika, dkk (2021) ukuran perusahaan hasilnya memberikan pengaruh pada *return* saham secara negatif dan tidak signifikan.

Volume perdagangan saham adalah faktor keempat yang memengaruhi *return* saham. Volume perdagangan saham adalah total perdagangan lembaran saham di rentang waktu tertentu (Andiani & Gayatri, 2018). Tingginya volume perdagangan suatu saham mengindikasikan bahwa saham perusahaan tersebut aktif diperjualbelikan dan memiliki keuntungan tinggi. Volume perdagangan saham yang tinggi pada perusahaan dapat memberi sinyal yang positif kepada para investor untuk semakin percaya dalam berinvestasi. Menurut Niawaradila, dkk (2021), volume perdagangan saham memberi pengaruh positif secara signifikan terhadap tingkat *return* saham.

Sebaliknya, Maysie (2021) dan Sustrianah (2020) mengungkapkan bahwa volume perdagangan saham memberi pengaruh negatif secara signifikan pada tingkat *return* saham.

Badan usaha yang bergerak dalam bidang makanan serta minuman yang tercatat resmi di BEI merupakan objek sampel di penelitian ini. Objek tersebut dipilih karena merupakan sektor usaha yang terus bertumbuh meski di tengah ketidakpastian ekonomi dunia. Sepanjang tahun 2022, sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 4,9% (kemenperin.go.id, 2023). Kenaikan pertumbuhan ekonomi dalam sektor makanan maupun minuman berpotensi menarik kalangan investor untuk berinvestasi di perusahaan makanan serta minuman sehingga membuat *return* saham mengalami kenaikan.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang digambarkan sebelumnya, maka penelitian difokuskan pada pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran suatu perusahaan, dan volume perdagangan saham terhadap tingkat *return* saham di perusahaan yang bergerak di sektor makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022. Tujuan dalam melakukan penelitian ini yaitu untuk membuktikan dan menguji bagaimana *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan volume perdagangan saham dalam mempengaruhi tingkat *return* saham perusahaan makanan serta minuman yang dinaungi oleh BEI tahun 2020-2022.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Teoritis

Teori Sinyal

Menurut Ghozali (2020) teori sinyal menjelaskan bagaimana pemberi sinyal bertindak untuk mempengaruhi penerima sinyal. Sinyal yang dimaksud mencakup informasi tentang upaya perusahaan untuk memenuhi keinginan investor. Informasi yang akurat, sesuai, lengkap dan tepat berguna untuk para investor dalam pasar modal ketika mengambil keputusan berinvestasi.

Keputusan terkait investasi tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang bisa digunakan pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal atau informasi tentang keberhasilan dan kegagalan perusahaan yang dapat membantu investor membuat keputusan tentang modal investasi. Menggunakan teori sinyal, para investor dapat menilai perusahaan yang memiliki kualitas bagus maupun buruk, sehingga dapat dijadikan investor dalam memilih perusahaan yang akan ditanamkan modalnya.

Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan *Leverage* dan *Return* Saham

Menurut Dewi dan Sudiarta (2019) mendefinisikan *leverage* sebagai suatu rasio yang mengukur kapabilitas badan usaha untuk membayar utang dalam jangka panjang dinilai dari jumlah utang dengan jumlah aset perusahaan atau ekuitas sendiri. Tingginya tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin besar beban terhadap pihak luar yang ditanggung perusahaan. Berdasarkan pada teori sinyal bahwa *leverage* perusahaan yang semakin besar maka dapat memberikan sinyal negatif

ke investor karena laba perusahaan digunakan untuk membiayai utang, sehingga berpotensi *return* saham semakin turun. Penelitian dari Arfah dan Siregar (2022) menghasilkan keputusan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap tingkat *return* saham.

H₁: Diduga *leverage* memberi pengaruh yang negatif secara signifikan pada tingkat *return* saham pada badan usaha dalam bidang makanan maupun minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022.

2. Hubungan Likuiditas dengan *Return* Saham

Proksi yang menjadi acuan dalam pengukuran likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* menentukan tingkat besarnya kewajiban jangka pendek yang dapat dilunasi dengan memakai aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2019). Berdasarkan pada teori sinyal, tingginya tingkat likuiditas bisa menjadi sinyal baik untuk investor karena perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya dengan baik, sehingga *return* saham semakin meningkat. Penelitian dari Lesmana, dkk (2021) menghasilkan keputusan bahwa likuiditas memberikan pengaruh yang positif serta signifikan pada tingkat *return* saham.

H₂: Likuiditas diduga memberikan pengaruh yang positif secara signifikan terhadap tingkat *return* saham pada badan usaha sektor makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022.

3. Hubungan Ukuran Perusahaan dan *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2017) ukuran suatu perusahaan merepresentasikan kecil atau besarnya perusahaan, di mana ukuran tersebut dapat ditentukan melalui jumlah aset yang dimiliki. Berdasarkan pada teori sinyal, besarnya ukuran suatu perusahaan menyiarkan sinyal yang positif kepada investor dikarenakan besarnya ukuran perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu mendapatkan laba dalam jumlah besar yang dapat membuat *return* saham semakin tinggi. Penelitian dari Dewi dan Sudiartha (2019) menghasilkan keputusan bahwa ukuran suatu perusahaan memberikan pengaruh yang positif secara signifikan pada tingkat *return* saham.

H₃: Ukuran suatu perusahaan diduga memberikan pengaruh yang positif secara signifikan pada tingkat *return* saham milik badan usaha dalam bidang makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022.

4. Hubungan Volume Perdagangan Saham dengan *Return* Saham

Menurut Andiani dan Gayatri (2018) volume perdagangan saham merujuk pada perbandingan total lembar saham yang dijual atau dibeli dengan total saham yang beredar pada rentang waktu yang sama. Berdasarkan teori sinyal tingkat volume perdagangan saham yang semakin tinggi maka dapat memberi dampak kepada investor berupa sinyal positif karena saham perusahaan aktif diperjualbelikan dan diminati oleh banyak investor, sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Penelitian dari Niawaradila, dkk (2021) menghasilkan keputusan bahwa volume perdagangan saham memberi pengaruh yang positif secara signifikan terhadap *return* saham.

H₄: Volume perdagangan saham memberi pengaruh yang positif secara signifikan terhadap tingkat

return saham milik badan usaha sektor makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai data kuantitatif, yaitu pengukuran data secara langsung sebagai angka. Data diperoleh melalui sumber data sekunder, yaitu mengacu pada data yang sudah ada sebelumnya. Sampel penelitian ini ditentukan memakai teknik *purposive sampling*, yaitu cara penentuan sampel yang mendasarkan pada persyaratan khusus atau kriteria tertentu.

Kriteria yang ditentukan di penelitian ini di antaranya adalah perusahaan dalam bidang makanan serta minuman yang namanya tercatat secara resmi di BEI selama tahun 2020-2022 yang mempunyai data variabel terkait serta secara konsisten mempublikasikan laporan terkait keuangan serta laporan periodik tahun 2020-2022. Pada penelitian ini, data perusahaan dipetik dari laman www.idx.co.id.

Guna menguji hipotesis, digunakan teknik analisis data berupa uji linier berganda. Tujuan menggunakan teknik analisis tersebut adalah guna menilai sejauh apa variabel bebas (independen) dalam memengaruhi variabel terikat (dependen). Diperlukan juga uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji koefisien determinasi dalam menganalisis data.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Return Saham (Y)

Menurut Jogiyanto (2017), *return* saham adalah hasil dari keuntungan penjualan saham di atas harga pembeliannya akibat dari keputusan investasi saham. *Return* saham dalam perhitungannya menggunakan rumus:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham pada waktu t

P_t = Harga saham pada waktu t

P_{t-1} = Harga saham sebelum waktu t

2. Variabel Independen

a. *Leverage (X₁)*

Menurut Dewi dan Sudiartha (2019), *leverage* merupakan perbandingan antara utang perusahaan terhadap aset maupun modal. Pengukuran *Leverage* di penelitian ini memakai *debt to equity ratio* (DER), yakni perbandingan antara keseluruhan uang dengan keseluruhan modal. Perhitungan *leverage* dengan rasio DER memakai rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

b. Likuiditas (X₂)

Menurut Kasmir (2019), likuiditas adalah skala rasio yang diterapkan guna mengukur semampu apa suatu perusahaan untuk memenuhi utang dalam jangka pendek. Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan memakai perbandingan aset lancar dengan utang lancar atau biasa disebut sebagai *current ratio*. Perhitungan *current ratio* menggunakan rumus:

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

c. Ukuran Perusahaan (X₃)

Menurut Brigham dan Houston (2015), ukuran perusahaan dimaksudkan untuk menilai besar satu kecilnya tingkat perusahaan yang dapat ditentukan dengan menggunakan jumlah aset, jumlah penjualan, jumlah laba, tanggungan pajak dan sebagainya. Pengukuran besar kecilnya perusahaan di penelitian ini menggunakan logaritma natural (Ln) dari keseluruhan aset milik badan usaha yang bersangkutan. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus:

$$Size = Ln (Total\ Aset)$$

d. Volume Perdagangan Saham (X₄)

Menurut Andiani dan Gayatri (2018), volume perdagangan saham adalah perbandingan total lembar saham perusahaan yang diperjualbelikan dengan total peredaran saham perusahaan pada periode yang sama. Perhitungan volume perdagangan saham dengan menggunakan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{Jumlah lembar saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{Jumlah saham yang beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki fungsi untuk menggambarkan populasi data yang terkait variabel. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dapat kita amati pada sajian data berikut:

Tabel 1
Sajian Hasil Statistik Deskriptif

Daftar Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	60	-0,82143	0,54633	-0,0875314	0,26490910
DER (X ₁)	60	0,13546	2,14412	0,8415507	0,48411546
CR (X ₂)	60	0,7375	7,49847	2,3490507	1,48185495
SIZE (X ₃)	60	25,33226	32,40184	29,0653455	1,73229060
TVA (X ₄)	60	0,000004	1,535133	0,16598027	0,293230812
Valid N (listwise)	60				

Sumber data: Data diolah, 2023

Seperti yang digambarkan di atas, hasilnya variabel DER (X_1), CR (X_2), SIZE (X_3) bernilai standar deviasi lebih kecil dari *mean*, artinya ketiga variabel independen tersebut mempunyai variasi data yang kecil. Variabel TVA (X_4) bernilai standar deviasi yang lebih besar dari *mean*, artinya variabel TVA (X_4) mempunyai variasi data yang besar.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas mempunyai tujuan untuk digunakan dalam menentukan model regresi, variabel pengganggu atau residual apakah terdistribusi secara sebagaimana mestinya (Ghozali, 2021). Uji data statistik nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dapat digunakan untuk mengukur nilai normalitas residual. Residual distribusi normal dijelaskan dengan nilai *asympt. sig.* >0,05. Penelitian uji data normalitas disajikan di bawah ini:

Tabel 2
Sajian Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,108
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,081

Sumber data: Data diolah, 2023

Sajian hasil tersebut menunjukkan bahwa yang didapat normal, dapat disimpulkan dari nilai signifikansinya 0,081 yang lebih tinggi dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Tujuan melakukan uji multikolinearitas untuk memastikan apakah model regresi menunjukkan terdapat hubungan antarvariabel independen. Dalam model regresi, nilai *tolerance* serta VIF (*Variance Inflation Factor*) berfungsi melihat adanya multikolinearitas atau tidak. Tidak terjadi gejala multikolinearitas jika angka *tolerance* > 0,1 serta VIF < 10. Gambaran uji multikolinearitas disajikan sebagai berikut:

Tabel 3
Sajian Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
DER (X_1)	0,520	1,921
CR (X_2)	0,523	1,911
SIZE (X_3)	0,998	1,002
TVA (X_4)	0,874	1,144

Sumber data: Data diolah, 2023

Sajian dalam tabel hasil uji data di atas memuat penjelasan bahwa semua variabel bebas tidak mengalami gejala multikolinearitas dikarenakan setiap variabel mempunyai nilai *tolerance* >0,1 serta VIF <10.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas yaitu menentukan terjadi atau tidaknya keselisihan *variance* antara satu pengamatan residual dengan pengamatan lainnya di dalam model regresi. Uji *glejser* mengajukan untuk meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel bebas. Apabila nilai

signifikan variabel independennya $>0,05$, maka menunjukkan nihil terjadinya gejala heteroskedastisitas. Uji data heteroskedastisitas disajikan di bawah ini:

Tabel 4
Sajian Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
DER (X_1)	0,065
CR (X_2)	0,527
SIZE (X_3)	0,960
TVA (X_4)	0,132

Sumber data: Data diolah, 2023

Seperti yang di tabel 4, tercatat semua variabel bebas atau independen mempunyai nilai signifikansi $>0,05$. Maka, kesimpulannya tidak ada gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan guna memastikan apakah terdapat korelasi di antara kesalahan pengganggu di periode t dengan kelahan pengganggu di periode $t-1$ (periode sebelumnya) dalam model regresi linier. Uji data autokorelasi pada penelitian ini memakai pengujian *run test* untuk menentukan terdapat korelasi yang tinggi antarresidual atautakah tidak. Apabila nilai *asympt. sig. (2 tailed)* $>0,05$, maka hasilnya tidak ada gejala autokorelasi. Berikut disajikan hasil uji data autokorelasi:

Tabel 5
Sajian Hasil Uji Autokorelasi

<i>Unstandardized Residual</i>	
Z	0,521
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,602

Sumber data: Data diolah, 2023

Pemaparan data di atas menunjukkan bahwa *asympt. sig. (2 tailed)* senilai 0,602, di mana nilainya melebihi 0,05. Maka, kesimpulannya tidak ada gejala autokorelasi.

3. Uji Regresi Linier Berganda

Selain berfungsi sebagai pengukur seerat apa hubungan antara dua variabel atau lebih. Pengujian data regresi linier berganda juga dapat menentukan arah korelasi variabel terikat (dependen) dengan variabel bebas (independen). Pengujian data regresi linier berganda dapat diamati dalam data di bawah ini:

Tabel 6
Sajian Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Sig.
(<i>Constant</i>)	-1,265	0,030
DER (X_1)	-0,111	0,246
CR (X_2)	-0,006	0,853
SIZE (X_3)	0,045	0,021
TVA (X_4)	-0,204	0,096

Sumber data: Data diolah, 2023

Dari sajian data tersebut, diperoleh persamaan RS (Y) = $- 1,265 - 0,111DER - 0,006CR +$

0,045SIZE – 0,204TVA + e. Tanda negatif koefisien beta pada variabel DER (X₁), CR (X₂) dan TVA (X₄) menunjukkan adanya dampak yang dapat menurunkan nilai *return* saham. Sedangkan variabel SIZE (X₃) yang bertanda positif menunjukkan adanya dampak yang dapat menaikkan nilai *return* saham.

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis secara parsial atau sendiri-sendiri dapat menggambarkan sejauh mana pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat yang diukur menggunakan nilai signifikansi. Hasil pengujian regresi menggunakan tingkat kepercayaan 95% dan taraf signifikansi sebesar 5%. Hasil pengujian hipotesis dapat diamati sebagai berikut:

Tabel 7
Sajian Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Keputusan
(Constant)	-1,265	0,030	
DER (X ₁)	-0,111	0,246	H ₁ ditolak
CR (X ₂)	-0,006	0,853	H ₂ ditolak
SIZE (X ₃)	0,045	0,021	H ₃ diterima
TVA (X ₄)	-0,204	0,096	H ₄ ditolak

Sumber data: Data diolah, 2023

Berpedoman pada sajian data tersebut, dapat diketahui bahwa DER (X₁) bernilai sig 0,246 > 0,05 dan beta -0,111, maka H₁ ditolak karena DER (X₁) pengaruhnya negatif tidak signifikan terhadap *return* suatu saham. CR (X₂) bernilai sig 0,853 > 0,05 dan beta -0,006, maka H₂ ditolak karena CR (X₂) berpengaruh negatif nonsignifikan terhadap *return* suatu saham. SIZE (X₃) mempunyai nilai sig 0,021 < 0,05 dan beta 0,045, maka H₃ diterima karena SIZE (X₃) memberikan pengaruh positif secara signifikan terhadap *return* suatu saham. TVA (X₄) mempunyai nilai sig 0,096 > 0,05 dan beta -0,204, maka H₄ ditolak karena TVA (X₄) berpengaruh negatif nonsignifikan terhadap *return* suatu saham.

5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) adalah ukuran sejauh mana kemampuan suatu model dalam mendeskripsikan variasi variabel terikat. Hasil pengujian determinasi ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 8
Sajian Hasil Uji Determinasi Koefisiensi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,387 ^a	0,150	0,088

Sumber data: Data diolah, 2023

Berpedoman pada sajian dalam data di atas, uji determinasi menggambarkan besarnya nilai *Adjusted R*² yaitu 0,088 yang membuktikan bahwa variabel bebas atau independen mampu menggambarkan variabel terikat sebesar 8,8%, sementara 91,2% sisanya dijelaskan melalui variabel lain.

Pembahasan

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis satu pada penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* memberi pengaruh yang negatif secara tidak signifikan terhadap tingkat *return* saham milik perusahaan sektor makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022. Artinya, apabila tingkat *leverage* yang semakin tinggi, maka akan menimbulkan pengaruh yang dapat menurunkan *return* saham, tetapi pengaruhnya sangat kecil.

Kenaikan tingkat *leverage* mengindikasikan perusahaan mempunyai tingkat utang yang besar dan membuat pendapatan perusahaan digunakan untuk membiayai utang, sehingga *return* saham menjadi rendah. Namun, karena *leverage* tidak lagi menjadi perhatian investor dalam melakukan investasi di perusahaan makanan dan minuman. Investor lebih cenderung menggunakan faktor lain seperti keuntungan perusahaan yang dinilai memiliki potensi untuk menaikkan *return* saham. Jadi meskipun perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, investor masih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan makanan dan minuman. Penelitian ini menghasilkan luaran yang sejalan dengan penelitian Novitasari dan Bagana (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* memberi pengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap tingkat *return* saham.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return Saham*

Pengujian hipotesis dua menghasilkan kesimpulan bahwa likuiditas memberi pengaruh yang negatif secara tidak signifikan terhadap tingkat *return* saham milik perusahaan bidang makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022. Artinya, apabila likuiditas perusahaan semakin tinggi maka akan dapat menurunkan *return* saham, tapi pengaruhnya sangat kecil.

Tingkat likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan jumlah ketersediaan modal kerja yang lebih tinggi dibanding dengan pendapatan perusahaan, sehingga laba perusahaan menurun dan *return* saham menjadi rendah. Namun, karena likuiditas tidak lagi menjadi pertimbangan utama investor dalam melakukan investasi di perusahaan makanan dan minuman. Investor lebih cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti perputaran aset perusahaan yang dinilai dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Jadi meskipun perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, investor masih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan makanan dan minuman karena dianggap tetap menguntungkan. Penelitian ini menghasilkan luaran yang sejalan dengan penelitian Salmia (2019), yaitu likuiditas memberi pengaruh yang negatif secara tidak signifikan terhadap tingkat *return* saham.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Hasil uji hipotesis tiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan memberi pengaruh yang positif secara signifikan terhadap tingkat *return* saham milik perusahaan sektor makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI periode 2020-2022. Artinya besarnya ukuran suatu perusahaan akan meningkatkan nilai *return* saham. Hal ini karena besarnya ukuran perusahaan

mengindikasikan bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar sehingga investor juga mendapat *return* saham yang tinggi.

Ukuran suatu perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Bertambah besar suatu perusahaan, maka bertambah banyak investor yang menanamkan modalnya. Hal tersebut lantaran perusahaan berskala besar akan cenderung mendapatkan keuntungan secara lebih tinggi serta lebih cepat. Perusahaan dengan ukuran yang semakin besar mengisyaratkan sinyal yang positif kepada para investor untuk semakin percaya dalam berinvestasi karena dianggap menguntungkan dalam memperoleh *return* saham.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, penelitian ini menghasilkan luaran yang sinkron dengan luaran penelitian milik Dewi dan Sudiarta (2019). Penelitian tersebut mengidentifikasi bahwa ukuran suatu perusahaan memberi pengaruh yang positif secara signifikan terhadap tingkat *return* saham.

4. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memberi pengaruh yang negatif secara tidak signifikan terhadap tingkat *return* saham milik perusahaan sektor makanan serta minuman yang namanya tercatat resmi di BEI tahun 2020-2022. Artinya bertambah tinggi volume perdagangan suatu saham menyebabkan tingkat *return* semakin rendah, tetapi pengaruhnya sangat kecil.

Volume perdagangan saham yang tinggi menunjukkan perusahaan melakukan banyak penjualan saham untuk membiayai beban dan utang perusahaan, sehingga dapat menurunkan *return* saham. Namun, karena volume perdagangan saham tidak lagi menjadi pertimbangan utama kalangan investor dalam menanamkan modal di perusahaan bidang makanan dan minuman. Investor lebih cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti pergerakan harga saham yang dinilai dapat meningkatkan *return* saham. Jadi meskipun perusahaan memiliki volume yang tinggi atas perdagangan saham, tetapi pihak investor tetap berminat untuk menanamkan modal di perusahaan bidang makanan serta minuman. Penelitian ini menghasilkan luaran yang sejalan dengan penelitian Suwandi, dkk (2023) yang memberikan gambaran bahwa volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap tingkat *return* saham.

SIMPULAN

Menurut temuan dan pemaparan pada penelitian ini, maka kesimpulan atas hasil pengujian adalah:

1. Variabel *leverage*, likuiditas dan volume perdagangan saham memberikan pengaruh negatif secara tidak signifikan pada tingkat *return* saham milik badan usaha bidang makanan serta minuman yang tercatat secara resmi di BEI tahun 2020-2022.

2. Variabel berupa ukuran suatu perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan pada tingkat *return* suatu saham milik badan usaha bidang makanan serta minuman yang namanya tercatat secara resmi di BEI tahun 2020-2022.

KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan

Keterbatasan yang dihadapi dalam penelitian ini sehingga menghambat dalam menyesuaikan dengan hipotesis yang diajukan yaitu:

1. Sampel pada penelitian ini hanya pada perusahaan bidang makanan serta minuman yang namanya tercatat secara resmi di BEI sepanjang tahun 2020 hingga 2022. Hal tersebut menjadikan terbatasnya jumlah sampel penelitian.
2. Variabel di penelitian ini hanya memakai variabel *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan volume perdagangan saham untuk memahami faktor yang dapat memengaruhi *return* saham.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, beberapa rekomendasi yang dapat dibuat oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dianjurkan untuk memperbanyak variabel independen yang berpengaruh pada tingkat *return* saham seperti profitabilitas, perputaran modal, volatilitas harga saham dan lain-lain, maupun menambah faktor lain seperti variabel moderasi.
2. Penelitian selanjutnya dianjurkan untuk dengan menambah tahun penelitian sehingga jumlah sampel lebih banyak, karena hasil penelitian bisa disebabkan oleh jumlah sampel yang sedikit.

DAFTAR PUSTAKA

- Andiani, N. W. S., dan Gayatri, (2018), Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham, *E-Jurnal Akuntansi* 24: 2148.
- Arfah, Y., dan Siregar, S., (2022), Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan PBV Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII), *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 862-867.
- Bursa Efek Indonesia (2023), Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan Tahun 2020-2022. Diakses dari www.idx.co.id.
- Dewi, N. L. P. S. U., dan Sudiarta, I. G. M., (2019), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage, *E-Jurnal Manajemen*, 8.2, 7892-7921.
- Eugene F. Brigham, E. F., dan Joel F. Houston, 2015, *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Irham Fahmi, 2018, *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor*

dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan. Bandung: Penerbit Alfabeta.

Imam Ghozali, 2020, *25 Grand Theory, 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, (Edisi Pertama). Semarang: Yoga Pratama.

Imam Ghozali, 2021, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Semarang: Universitas Diponegoro.

Jesika, N., Van Rate, P., dan Tulung, J. E. (2021), Pengaruh Market Risk, Leverage dan Company Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(3).

Jogiyanto, 2017, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 10). Yogyakarta: BPFE.

Kasmir, 2019, *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pertama). Jakarta: PT Raja Grafindo.

Kemenperin (2023). Siap Tampil di HM 2023, Industri Mamin Akan Pamerkan Teknologi Industri 4.0. Diakses dari <https://kemenperin.go.id>.

Lesmana, H., Erawati, W., Mubarok, H., dan Suryanti, E., (2021), Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1).

Marlina, N., (2019), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI, *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12 (2), 67-76.

Maysie, K., (2021), Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Sektor Pariwisata yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi*, 2(1), 73-84.

Niawaradila, B., Wiyono, G., & Maulida, A., (2021), Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019, *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Manajemen)*, 8(1), 122-138.

Novitasari, V. F., dan Bagana, B. D., (2023), Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020, *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16 (1), 9-21.

Salmia, S. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (Doctoral Dissertation, Universitas Negeri Makassar).

Silalahi, E., Sihombing, A. E., & Purba, M. N., (2022), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020, *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(3), 898-910.

Sustrianah, S. (2020), Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks LQ45, *JEM Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 6(1), 48-59.

Suwandi, S., Lutfi, M. A., Mahendra, P. T., & Yunifah, I., (2023), Analisis Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan

Perbankan BUMN Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Mutiara Madani*, 11(1), 43-51.

Winarni (2023). Sepanjang 2022, Jumlah Investor Pasar Modal Tembus 10,31 Juta. Diakses dari <https://dataindonesia.id>.