

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian menggunakan data dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2020 yang melakukan merger atau akuisisi. Hasil pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* selama periode pengamatan tahun 2017 – 2020 diperoleh sampel sebanyak 54 perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan lengkap beserta dengan catatan laporan keuangannya per 31 Desember 2020.

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return_Saham	54	-0,4723	1,5670	0,1716	0,4423
CR	54	0,0090	420,5776	11,4993	57,3886
DER	54	0,1071	8,4418	1,7881	1,5480
TATO	54	0,0002	3,0404	0,6668	0,6394
ROA	54	-0,2274	0,2754	0,0469	0,0764
EPS	54	-100,0000	2696,0000	146,9150	389,8576
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.1. Diketahui bahwa variabel *Return Saham* rata-ratanya sebesar 0,1716, nilai minimum -0,4723 dan maksimum sebesar 1,5670 dengan standar deviasi sebesar 0,4423. Rata – rata *Return Saham* sebesar 0,1716 yang menunjukkan

bahwa tingkat keuntungan yang diterima oleh investor karena hak kepemilikannya (*capital gain*) adalah sebesar 17,16% dimana didapatkan nilai positif rata-rata *return* saham mengartikan harga saham perusahaan pada tahun pengamatan lebih tinggi dibandingkan harga saham pada tahun sebelum pengamatan.

Variabel Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,0090 dan maksimum sebesar 420,5776 dengan standar deviasi sebesar 57,3886. Rata – rata *Current Ratio* yang dimiliki adalah 11,4993, yang menunjukkan bahwa setiap Rp 1 liabilitas lancar dapat dipenuhi dengan Rp 11,4993 aset lancar yang dimiliki dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Variabel *Leverage* diproksikan dengan *Debt to equity ratio* yang merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,1071 dan maksimum sebesar 8,4418 dengan standar deviasi sebesar 1,5480. Rata – rata *Debt to Equity Ratio* yang dimiliki adalah 1,7881, yang menunjukkan bahwa setiap Rp 1 ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan utang sebesar Rp 1,7881 yang dimiliki dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Variabel Rasio Aktivitas diproksikan dengan *Total Asset Turnover* memiliki nilai minimum sebesar 0,0002 dan maksimum sebesar 3,0404 dengan standar deviasi

sebesar 0,6394. Rata – rata *Total Asset Turnover* adalah sebesar 0,6668 menunjukkan bahwa setiap Rp 1 *Total Asset* yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan 0,6668 kali penjualan yang dimiliki dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Variabel Rasio Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Asset*. ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara efisien dari total aset yang dimiliki. *Return On Asset* memiliki nilai minimum sebesar -0,2275 dan maksimum sebesar 0,2754 dengan standar deviasi sebesar 0,0764. Rata – rata *Return On Asset* 0,0469 menunjukkan bahwa setiap Rp 1 *Total Asset* yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,0469 dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Variabel Rasio Pasar pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Earning Per Share*. *Earning per share* (EPS) adalah Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang terkandung dalam satu lembar saham beredar. *Earning per share* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar -100,00 dan maksimum sebesar 2696,00 dengan standar deviasi sebesar 389,8576. Rata – rata *Earning per share* (EPS) 146,9150 menunjukkan bahwa bahwa setiap Rp 1 saham yang beredar dapat dipenuhi dengan Rp 146,9150 laba bersih yang dimiliki dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas: Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan supaya hasil regresi tidak bias atau bebas dari error.

4.2.1. Uji Normalitas

Untuk pengujian normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2.
Hasil Uji Normalitas Awal

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0,181	64	0,000	0,869	64	0,000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Dilihat dari Tabel 4.2. diketahui bahwa pengujian untuk normalitas awal dapat dilihat dari nilai *Kolmogorov-Smirnov* sig. sebesar $0,0000 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini tidak normal. Maka dilakukan penghilangan data tidak normal atau *outlier* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3.

Hasil Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0,105	54	0,200*	0,980	54	0,487
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel 4.3. diatas diketahui bahwa pengujian untuk normalitas akhir dapat dilihat dari nilai *Kolmogorov-Smirnov* sig. sebesar $0,200 > 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas yaitu uji untuk mengetahui apakah antar variabel independen terjadi korelasi atau tidak. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance* $> 0,1$, maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4.4.

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	0,968	1,033
	DER	0,955	1,047
	TATO	0,871	1,148
	ROA	0,671	1,491
	EPS	0,705	1,418
a. Dependent Variable: <i>Return_Saham</i>			

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.4. diketahui bahwa hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai Tolerance untuk masing-masing variabel independen $> 0,1$ dan untuk nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi atau bebas dari multikolinearitas pada penelitian ini.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Setelah uji multikolinearitas, kemudian masuk pada uji autokorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya.

Dilakukan dengan uji *Durbin Watson* (DW) hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,593 ^a	,352	,285	,3741378	1,556
a. Predictors: (Constant), EPS, CR, TATO, DER, ROA					
b. Dependent Variable: <i>Return_Saham</i>					

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Pada tabel 4.5. dapat dilihat hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 1,556 berada diantara 1,5 dan 2,5 artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Pada bagian ini membahas mengenai uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser*, nilai mutlak (absolut) residual ($|u|$) diregresikan dengan variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 4.6.

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,408	0,148		2,756	,008
	CR	0,000	0,001	-,053	-,366	,716
	DER	0,015	0,049	,046	,318	,752
	TATO	-0,020	0,123	-,024	-,160	,873
	ROA	-1,172	1,172	-,172	-,999	,323
	EPS	-0,000023	0,000	-,017	-,104	,918

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.6. dapat dilihat hasil pengujian heteroskedastisitas masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 ($\text{sig} > 0,05$) sehingga dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3. Pengujian Model Fit

Uji Model Fit bertujuan menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama dengan variabel dependennya. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4.7**Hasil Uji Model Fit**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,653	5	0,731	5,219	0,001 ^b
	Residual	6,719	48	0,140		
	Total	10,372	53			
a. Dependent Variable: <i>Return_Saham</i>						
b. Predictors: (Constant), EPS, CR, TATO, DER, ROA						

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Dari tabel 4.7. tersebut diketahui nilai sig. $F = 0.001 < 0.050$ maka dapat dikatakan bahwa model fit, dan variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

4.4. Pengujian Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi (R-Square) menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji dapat dilihat pada table berikut ini.

Tabel 4.8.**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,593 ^a	0,352	0,285	0,3741378	1,556
a. Predictors: (Constant), EPS, CR, TATO, DER, ROA					
b. Dependent Variable: <i>Return_Saham</i>					

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

Dari tabel 4.8. diatas dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,285 artinya variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 28,5% sedangkan sisanya sebesar 71,5% yang dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.5. Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi terpenuhi, maka berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji hipotesis dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,007	0,104		-0,063	0,950
	CR	0,003	0,001	0,405	3,426	0,001
	DER	0,090	0,034	0,313	2,636	0,011
	TATO	-0,091	0,086	-0,132	-1,061	0,294
	ROA	1,699	0,821	0,294	2,071	0,044
	EPS	0,000	0,000	-0,220	-1,587	0,119

a. Dependent Variable: *Return_Saham*

Sumber: Lampiran Data, Data Sekunder yang Diolah (2022)

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengujian Rasio Likuiditas Terhadap *Return Saham*

Nilai signifikansi t untuk variabel Likuiditas (*Current Ratio*) sebesar $0,001 < 0,05$ dengan beta positif sebesar 0,003 sehingga artinya Rasio Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Jadi hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.

Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka hal tersebut juga akan meningkatkan *return* saham perusahaan yang bersangkutan. Rasio likuiditas menunjukkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan, semakin mampu memenuhi liabilitas jangka pendeknya dan meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat memanfaatkan sumber pendanaan jangka pendek dan meningkatkan *return* saham. Dengan dilakukannya merger atau akuisisi pada suatu perusahaan maka jumlah kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan tersebut akan bertambah. Sehingga dengan dilakukannya merger atau akuisisi dapat mempermudah perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek secara tepat waktu.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Prince (2014) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *current ratio* terhadap *return* saham. Penelitian Wibowo (2015) yang menyatakan bahwa *current ratio*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Santosa (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sebelum 2008. Artinya semakin tinggi rasio likuiditas akan meningkatkan *return* saham perusahaan yang bersangkutan.

4.6.2. Pengujian Rasio *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Nilai signifikansi t untuk variabel *Leverage* (*Debt to equity ratio*) sebesar 0,011 < 0,05 dengan beta positif sebesar 0,090 sehingga artinya Rasio *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham. Jadi hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak.

Rasio *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Semakin rendah rasio *leverage* maka tidak dapat meningkatkan *return* saham meskipun telah dilakukannya merger atau akuisisi. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio *leverage* yang mana tidak menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan. Nilai beta positif sebesar 0,090 membuktikan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai *mean* atau rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan yaitu sebesar 1,7881 yang menunjukkan (>1) pada tabel 4.1 statistik deskriptif dengan data sebanyak 54 perusahaan menunjukkan *Debt to Equity Ratio* >1. Artinya bahwa perusahaan tidak dapat menjaminkan seluruh hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Hal ini

menunjukkan bahwa rendahnya rasio *leverage* tidak dapat meningkatkan *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Purwitajati dan Putra (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian Priyanto dan Rizkiani (2022) menunjukkan bahwa Rasio *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian Prasetyo dan Nini (2020) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya semakin tinggi Rasio *Leverage* akan semakin tinggi juga *Return Saham* perusahaan yang bersangkutan.

4.6.3. Pengujian Rasio Aktivitas Terhadap *Return Saham*

Nilai signifikansi t untuk variabel Aktivitas (*Total Asset Turnover*) sebesar $0.294 > 0,05$ dengan beta negatif sebesar $-0,091$ sehingga artinya Rasio Aktivitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Jadi hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak.

Rasio Aktivitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tingginya rasio aktivitas tidak dapat mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengelola asetnya meskipun setelah dilakukannya merger atau akuisisi, dan semakin meningkatnya kinerja manajemen maka juga tidak dapat meningkatkan *return* saham

pada perusahaan. Nilai sig *Total Asset Turnover* yang lebih besar dari 0,05 membuktikan bahwa rasio aktivitas tidak dapat mempengaruhi *return* saham. Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan hal ini dikarenakan nilai *mean* atau rata – rata *Total Asset Turnover* yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 0,6668 menunjukkan kurang dari satu (<1) pada tabel 4.1 statistik deskriptif dengan data sebanyak 54 perusahaan menunjukkan *Total Asset Turnover* <1 . Artinya bahwa perusahaan terlalu banyak menempatkan dananya dalam bentuk aset dasar sehingga memperlihatkan bahwa perusahaan tidak melakukan perputaran aset secara efektif untuk menghasilkan laba bersih yang relatif besar. Sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan laba dengan cepat dengan menggunakan aset-aset yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Kurniawan, (2021) *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Fayzal (2014) menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Andansari (2016) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.6.4. Pengujian Rasio Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Nilai signifikansi t untuk variabel Profitabilitas (*Return On Asset*) sebesar 0,044 < 0,05 dengan beta positif sebesar 1,699 sehingga artinya Rasio Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Jadi hipotesis keempat pada penelitian ini diterima.

Rasio Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*. Semakin tinggi rata-rata pengembalian *Return On Asset* perusahaan dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan akan menjadi baik tingkat pengembalian lebih tinggi dibandingkan aset yang relatif kecil sehingga memiliki risiko kebangkrutan atau kesulitan keuangan yang relatif kecil. Pengembalian investasi merupakan faktor internal yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui penggunaan aset yang dimilikinya. Pengembalian investasi yang tinggi menunjukkan seberapa baik aset ini dikelola oleh perusahaan untuk menghasilkan pengembalian untuk setiap aset yang diinvestasikan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang besar dapat dijadikan patokan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan juga lebih tinggi bagi pemegang saham perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi pada perusahaan. Besarnya profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Gunadi (2015) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian Aryaningsih (2017) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian Mayuni dan Suarjay (2018) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya semakin tinggi rasio profitabilitas akan semakin tinggi juga *return* saham perusahaan yang bersangkutan.

4.6.5. Pengujian Rasio Pasar terhadap *Return Saham*

Nilai signifikansi t untuk variabel Pasar (*Earning Per Share*) sebesar $0,119 > 0,05$ dengan beta positif sebesar $0,000$ sehingga artinya Rasio Pasar tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Jadi hipotesis kelima pada penelitian ini ditolak.

Rasio Pasar tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tingginya *Earning Per Share* tidak dapat meningkatkan *return* saham perusahaan meskipun setelah dilakukannya merger atau akuisisi. Semakin besar laba bersih dibandingkan dengan saham beredarnya maka juga tidak dapat meningkatkan *return* saham pada perusahaan. Nilai sig *Earning Per Share* yang lebih besar dari $0,05$ membuktikan bahwa rasio pasar tidak dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya rasio pasar tidak memiliki pengaruh terhadap

peningkatan *return* saham perusahaan. *Earning Per Share* merupakan rasio pasar yang mana merupakan faktor eksternal di pasaran, sehingga investor tidak mengambil keputusan berdasarkan *Earning Per Share*. *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* hal ini dikarenakan nilai *mean* atau rata – rata *Earning Per Share* dengan 54 data perusahaan pada tabel 4.1 statistik deskriptif yang rendah sehingga saham yang telah beredar tidak dapat mengandung laba yang tinggi. Dengan demikian menjadikan hipotesis ditolak dan Rasio pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisah (2016) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Risdiyanto (2016) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Hafni (2019) yang menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.