



Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Firm Size Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Industrial Goods* yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2023)

Septia Charissa Putri¹, Sri Anah²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Jakarta, Indonesia

Article Info

Article history:

Received Januari 19, 2026

Revised Januari 21, 2026

Accepted Januari 27, 2026

Kata Kunci:

Likuiditas,
Solvabilitas,
Aktivitas,
Profitabilitas,
Firm Size

Keywords:

Liquidity,
Solvency,
Activity,
Profitability,
Firm Size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan firm size memengaruhi return saham. Selama periode 2018–2023, dari keseluruhan populasi, dipilih sebanyak 10 perusahaan di subsektor industrial goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Desain penelitian ini dirancang dengan pendekatan kausalitas dan metode purposive sampling yang didasarkan pada standar tertentu, hanya perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut yang dapat diambil sebagai sampel. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan aktivitas tidak mempengaruhi Return Saham secara signifikan, sedangkan solvabilitas dan firm size terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur keuangan perusahaan, atributnya, dan kemampuan menghasilkan laba merupakan faktor penting dalam menentukan Return Saham pada subsektor industrial goods.

ABSTRACT

This study aims to analyze how liquidity, solvency, activity, profitability, and firm size affect stock returns. During the 2018–2023 period, a total of 10 companies in the industrial goods subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) were selected from the overall population. The research design employed a causal approach and purposive sampling method based on specific criteria, where only companies meeting these standards were included as samples. Data analysis was conducted using panel data regression. The findings indicate that liquidity and activity do not have a significant effect on stock returns, while solvency and firm size have a negative and significant effect. Profitability, on the other hand, has a positive and significant effect. These results highlight that a company's financial structure, attributes, and profit-generating ability are important factors in determining stock returns in the industrial goods subsector.

This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Septia Charissa Putri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana
Jakarta, Indonesia
Email: septiacharissa@gmail.com

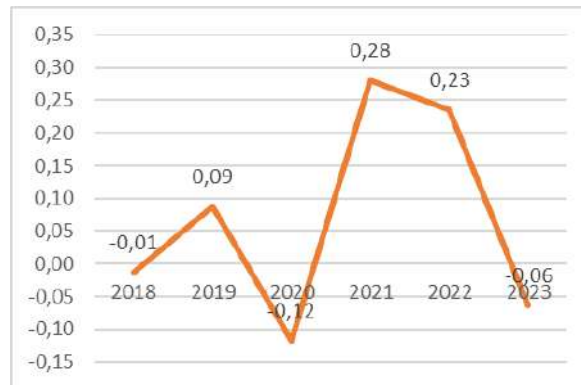
1. PENDAHULUAN

Subsektor industrial goods merupakan bagian dari industri nonmigas yang memproduksi barang-barang untuk digunakan dalam proses produksi lainnya, baik untuk komersial maupun industri. Subsektor ini mencakup berbagai macam industri seperti manufaktur mesin, peralatan industri, peralatan listrik, dan alat angkutan. Perusahaan-perusahaan disubsektor ini fokus pada pembuatan produk yang diperlukan untuk produksi barang jadi atau penyediaan layanan di sektor ekonomi lainnya, seperti mesin dan kendaraan komersial. Keterlibatan yang luas dalam proses produksi di berbagai sektor industri membuat subsektor barang industri menjadi indikator penting dalam mengukur aktivitas dan pertumbuhan ekonomi.

Mengacu pada laporan yang dikeluarkan secara resmi oleh BPS, subsektor barang industri memberikan kontribusi substansial terhadap penyusunan nilai keseluruhan pendapatan nasional. Pada kuartal ketiga tahun 2022, subsektor ini mencatat pertumbuhan signifikan, terutama di industri mesin dan perlengkapan yang meningkat bernilai 17,67 persen dibandingkan kuartal sebelumnya. Industri peralatan listrik juga mengalami kenaikan yang kuat bernilai 12,56 persen, sementara industri alat angkutan tumbuh bernilai 10,26 persen. Pertumbuhan tersebut didorong oleh meningkatnya permintaan terhadap komoditas alat berat, seiring dengan berkembangnya aktivitas bisnis di sektor pertambangan dan penggalian. Sementara itu, untuk pertumbuhan di sektor alat angkutan, Kementerian Perindustrian terus memberikan dukungan terhadap perkembangan dan ekspansi industri otomotif melalui berbagai inisiatif, peran subsektor ini turut diperkuat oleh kebijakan pemerintah, salah satunya Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 55 Tahun 2019, yang mengatur pengembangan kebijakan penerapan transportasi ramah lingkungan bertenaga baterai[4].

Pada Desember 2022, impor di sektor industri pengolahan non-migas mengalami pola peningkatan yang menguntungkan. Sebagai ilustrasi, industri alat angkutan lainnya mencatat lonjakan impor di atas 20 persen secara year-on-year, yakni bernilai 72,71 persen dengan total nilai mencapai US\$ 420,77 juta. Selain itu, industri peralatan listrik juga mengalami peningkatan impor bernilai 11,43 persen (year-on-year) dengan nilai impor bernilai US\$ 990,91 juta. Sementara itu, industri mesin dan perlengkapan mencatat pertumbuhan impor bernilai 8,29 persen dengan nilai yang sama, yaitu US\$ 420,77 juta[7].

Return Saham pada subsektor industrial goods yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2018–2023 menjelaskan kecenderungan penurunan cukup tajam. Fenomena ini menarik perhatian, mengingat data dari Badan Pusat Statistik mengindikasikan subsektor barang industri tetap menjadi kontributor besar terhadap pertumbuhan tahunan PDB nasional, seperti pada industri peralatan listrik bernilai 6,71 persen, industri mesin dan perlengkapan bernilai 11,37 persen, serta alat angkutan bernilai 10,67 persen, yang semuanya berperan dalam mendorong pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) nasional[5]. Meskipun terjadi peningkatan kinerja pada industri tersebut, Return Saham dalam subsektor industrial goods menjelaskan penurunan dari tahun 2018 hingga 2023, Sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1.1, diagram mengenai rerata Return Saham perusahaan subsektor industrial goods di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi memperlihatkan pola menurun dari angka -0,01 pada tahun 2018 hingga mencapai -0,06 di tahun 2023.



Gambar 1. Rata-rata Return Saham subsektor industrial goods yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023

Sumber: IDX data diolah (2024)

Alasan peneliti memilih variabel dependen (Y) Return Saham, karena dianggap sebagai rasio yang paling rasional yang dapat menjelaskan permasalahan yang dihadapi, yaitu penurunan Return Saham. Kenaikan pada tahun 2018 ini salah satunya disebabkan terkaitnya penyelenggaraan Asian Games 2018, Indonesia gencar melakukan berbagai proyek konstruksi dan renovasi fasilitas olahraga di Jakarta dan Palembang. Proyek ini mencakup pembangunan stadion, arena, dan fasilitas pendukung lainnya yang secara signifikan mendorong permintaan bahan bangunan, peralatan konstruksi, dan mesin. Selain itu, berbagai proyek pembangunan infrastruktur transportasi seperti perbaikan jalan, pembangunan jalur kereta api, dan pengembangan bandara juga mengalami peningkatan. Semua ini bertujuan mendukung mobilitas atlet dan pengunjung, yang pada akhirnya membutuhkan banyak alat berat dan mesin konstruksi[2].

Setelah pemilu April 2019, terjadi ketidakpastian politik yang memengaruhi kepercayaan investor dan pengusaha, menyebabkan penundaan beberapa proyek investasi dan konstruksi serta menurunkan permintaan barang-barang industri. Ketidakpastian ekonomi global, termasuk konflik perdagangan Amerika Serikat-China, turut berdampak buruk terhadap ekspor dan industri manufaktur Indonesia[8]. Memasuki tahun 2020, wabah COVID-19 berdampak luas pada ekonomi global dan nasional. Pembatasan sosial, lockdown, dan gangguan rantai pasok menurunkan produksi dan permintaan barang industri secara drastis. Banyak industri menghentikan atau mengurangi operasi, sehingga permintaan mesin, peralatan, dan bahan bangunan turun signifikan[9]. Banyak proyek infrastruktur juga mengalami penundaan atau pembatalan karena fokus pemerintah dan swasta beralih ke penanganan pandemi[10].

Tahun 2021, proyek-proyek infrastruktur yang tertunda dilanjutkan. Pemerintah dan swasta kembali fokus pada proyek besar seperti bendungan, sistem irigasi, jalan utama, rel kereta api, bandara, serta gedung apartemen, yang meningkatkan permintaan bahan bangunan dan peralatan konstruksi[11]. Tahun 2022-2023, sub sektor industrial goods mengalami penurunan signifikan akibat ketidakpastian ekonomi global yang dipicu konflik geopolitik dan ketegangan perdagangan. Konflik Rusia-Ukraina serta dominasi ekonomi negara besar menciptakan lingkungan ekonomi tidak stabil. Perkembangan ekspor subsektor industri mesin Desember 2022 bernilai -16,21, sedangkan Juli 2023 industri peralatan listrik -6,52 dan industri mesin -5,46 [7]. Di samping itu, ada berbagai Faktor-faktor tambahan yang memengaruhi return Saham juga mencakup unsur-unsur fundamental. Variabel-variabel keuangan yang digunakan sebagai independent variable (X) terdiri atas indikator likuiditas yang diwakili oleh Current Ratio (CR), tingkat aktivitas yang diukur menggunakan Total Asset Turnover (TATO), tingkat profitabilitas yang dihitung melalui Return on Assets (ROA), rasio solvabilitas berdasarkan Debt to Equity Ratio (DER), serta ukuran perusahaan (Firm Size).

Sejalan dengan persoalan yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya, munculnya fenomena empiris beserta temuan penelitian terdahulu yang menjelaskan hasil bervariasi serta belum konsisten, menimbulkan adanya research gap di antara kajian-kajian sebelumnya. Oleh sebab itu, penulis berupaya melakukan penelaahan yang lebih mendalam mengenai sejumlah faktor yang berpotensi memengaruhi Return Saham. Tujuannya adalah agar penulis dapat memperoleh hasil yang diupayakan. Untuk itu, peneliti berminat untuk menetapkan judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas dan Firm Size terhadap Return Saham pada perusahaan Subsektor Industrial Goods yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023”.

2. METODE

2.1 Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan mulai dari bulan Maret 2024 hingga Desember 2025 dengan tempat penelitian dilakukan di galeri investasi BEI (Bursa Efek Indonesia) Universitas Mercu Buana, Jakarta.

2.2 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang dianalisis meliputi likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang diukur adalah Return Saham.

2.3 Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham, pemilihan return saham sebagai variabel dependen didasarkan pada beberapa alasan. Return saham adalah salah satu daya tarik suatu perusahaan bagi investor dan indikator utama minat investasi karena langsung mencerminkan keuntungan investasi. Selain itu, ini menggambarkan kinerja keseluruhan perusahaan dari perspektif pasar, dan dipengaruhi oleh variabel independen seperti likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Data return saham mudah diukur dan mencerminkan sentimen investor, memberikan wawasan tentang persepsi pasar dan kesehatan finansial perusahaan.

Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas Current Ratio adalah indikator likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini diukur melalui perbandingan aset lancar dengan utang lancar [6]. Dalam subsektor industrial goods, Current Ratio (CR) penting karena menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola likuiditas, khususnya dalam membayar kewajiban jangka pendek. Current Ratio yang tinggi menandakan perusahaan memiliki aset lancar cukup untuk menutupi utang, sehingga meningkatkan keyakinan investor dan kreditor serta berpotensi memengaruhi return saham.

Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan total utang, termasuk utang lancar, dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya dana dari kreditor dibandingkan dengan modal pemilik, serta berapa banyak ekuitas yang dijadikan jaminan bagi pinjaman [1]. Pada subsektor industrial goods yang sering mengandalkan pembiayaan eksternal, DER menjadi indikator penting dalam menilai pengaruhnya terhadap return saham. Rasio ini juga mencerminkan kebijakan manajemen dalam menjaga keseimbangan utang dan ekuitas guna mendukung stabilitas keuangan dan fleksibilitas operasional perusahaan.

Aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Total Asset Turnover (TATO) digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya. Dalam subsektor industrial goods, efisiensi penggunaan aset sangat penting karena perusahaan umumnya memiliki aset tetap yang besar dan beragam. Total Asset Turnover membantu memahami sejauh mana aset tersebut digunakan secara produktif serta bagaimana efisiensi ini berpengaruh terhadap profitabilitas dan return saham [12]. Rasio ini juga memberikan gambaran mengenai kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk mendukung pertumbuhan dan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Asset (ROA) digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan dari operasi perusahaan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya [12]. Subsektor industrial goods perlu menggunakan Return on Asset (ROA) untuk

mengevaluasi seberapa efektif aset perusahaan digunakan dalam menghasilkan laba bersih. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini penting karena laba yang tinggi biasanya meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan return saham. Dengan memahami dan memantau ROA, perusahaan di subsektor ini dapat mengambil langkah-langkah untuk mengoptimalkan kinerja aset mereka, sehingga memaksimalkan nilai bagi para pemegang saham.

Firm Size adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang biasanya dilihat dari total aset, penjualan, modal, atau nilai pasar yang dimilikinya. investor perlu memperhatikan Firm Size atau ukuran perusahaan karena mencerminkan skala suatu entitas bisnis, yang dapat diukur melalui modal, pendapatan, saham, penjualan, nilai pasar, maupun total aset. Ukuran perusahaan penting karena perusahaan besar umumnya memiliki akses pendanaan lebih luas, daya saing lebih kuat, serta kepercayaan lebih tinggi dari investor[14]. Pada subsektor industrial goods, Firm Size menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan, berekspansi, dan menciptakan nilai jangka panjang. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula peluang meningkatkan return saham dan menarik investor, karena ukuran yang besar juga mencerminkan stabilitas operasional dan potensi pertumbuhan yang lebih terjaga.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Jenis Variabel	Operasional Variabel	Skala	Sumber
Return Saham	Dependen (Y)	$Return\ Saham = \frac{Pi - (Pi-1)}{Pi-1} \times 100\%$	Rasio	Sahara, et al (2024)
Likuiditas	Independen (X ₁)	$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar} \times 100\%$	Rasio	Kasmir (2017)
Solvabilitas	Independen (X ₂)	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$	Rasio	Kasmir (2017)
Aktivitas	Independen (X ₃)	$Asset\ Turnover\ (TATO) = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$	Rasio	Kasmir (2017)
Profitabilitas	Independen (X ₄)	$Return\ on\ Assets\ (ROA) = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ Aktiva} \times 100\%$	Rasio	Laulita dan Yanni (2022)
Firm Size	Independen (X ₅)	$Firm\ Size = \ln(Total\ Aset)$	Rasio	Hartono (2016)

2.4 Populasi dan Sampel

2.4.1 Populasi

Menurut pendapat Sugiono[13], populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor industrial goods yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2023. Pemilihan populasi ini didasarkan pada kesesuaian karakteristik dengan variabel yang diteliti, sehingga diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai hubungan antarvariabel. Dimana pada penelitian ini pemilihan sampel mengambil seluruh populasi yang sudah ditetapkan oleh peneliti sesuai kriteria, berjumlah 10 pada perusahaan subsektor industrial goods.

Tabel 2. Populasi Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
1	APIO	Arita Prima Indonesia	29 Oktober 2013
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	29 September 2005
3	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	17 Desember 2014
4	JECC	Jembo Cable Company Tbk	1 November 2001
5	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	29 September 2005
6	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	26 Oktober 2006
7	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	25 Februari 1991
8	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	25 Maret 2002
9	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	8 April 2003
10	UNTR	United Tractors Tbk	5 September 2000

Sumber: IDX.co.id (Data diolah, 2024)

2.4.2 Sampel

Menurut pendapat Sugiyono[13] menyatakan bahwa purposive sampling adalah teknik memilih sampel berdasarkan alasan dan syarat tertentu. Artinya, sampel dipilih secara sengaja karena dianggap paling mewakili tujuan penelitian, bukan secara acak. Hanya individu atau unit yang memenuhi kriteria penelitian yang dipilih. Dimana pada penelitian ini pemilihan sampel mengambil seluruh populasi yang sudah ditetapkan oleh peneliti sesuai kriteria, berjumlah 10 pada perusahaan subsektor industrial goods.

Tabel 3. Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah perusahaan
1	Perusahaan Subsektor <i>industrial goods</i> yang tercatat di BEI	40
2	Perusahaan Subsektor <i>industrial goods</i> yang baru melakukan IPO ditahun penelitian	(16)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian lebih dari 1 tahun	(10)
4	Perusahaan yang mengalami <i>suspend</i>	(2)
5	Perusahaan Subsektor <i>industrial goods</i> yang menggunakan mata uang selain rupiah	(1)
6	Perusahaan yang telah mengubah fokus atau bidang usahanya secara signifikan	(1)
Jumlah Populasi		10

Sumber: IDX.co.id (Data diolah, 2024)

2.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Menurut Sugiyono[13], tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar yang diterapkan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah triangulasi data yaitu mengumpulkan data menggunakan berbagai sumber yang ada. Peneliti juga mengumpulkan data dengan mengunduh data laporan tahunan subsektor industrial goods di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah diolah, dan diperoleh berdasarkan laporan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data laporan tahunan ini diperoleh peneliti dari website perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.IDX.co.id (2024).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Deskriptif

	Return Saham	CR	DER	TATO	ROA	Firm Size
Mean	0.068067	2.721850	0.626750	0.884683	0.064533	27.49747
Median	-0.020500	1.976000	0.517500	0.826500	0.051500	28.56300
Maximum	1.616000	11.76200	1.969000	1.549000	0.226000	32.66800
Minimum	-0.575000	0.935000	0.065000	0.465000	-0.027000	21.13800
Std. Dev.	0.342668	2.136296	0.435746	0.283532	0.053686	3.111048
Observations	60	60	60	60	60	60

Sumber : Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Hasil pengujian statistik deskriptif :

- 1) Return Saham menjelaskan rata-rata (mean) bernilai 0,068067. Nilai ini menandakan tingkat Return Saham belum mampu menjaga kestabilan harga pasar pada posisi tinggi. Nilai maksimum Return Saham ditemukan bernilai 1,616000 pada PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) tahun 2021, sedangkan nilai terendah mencapai -0,575000 pada perusahaan yang sama di tahun 2020. Selain itu, standar deviasi bernilai 0,342668 menggambarkan tingkat fluktuasi yang cukup besar, sehingga mencerminkan adanya risiko serta ketidakpastian signifikan pada pergerakan Saham di sektor industrial goods.
- 2) Current Rasio memperlihatkan nilai minimum bernilai 0,935000 pada PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) di tahun 2018, sedangkan nilai tertinggi mencapai 11,762000 pada PT KMI Wire and Cable Tbk (KBLI) tahun 2021. Nilai deviasi standar bernilai 2,136296 tercatat lebih rendah dari nilai rata-rata 2,721850, menjelaskan penyebaran data CR relatif terkendali serta tidak menjelaskan variasi yang ekstrem. Nilai rata-rata CR bernilai 2,721850 setara dengan 272,18 persen, yang mencerminkan kecakapan perusahaan menutup kewajiban segera dengan memanfaatkan aset lancar tercatat 272,18 persen.
- 3) Debt to Equity Rasio paling rendah tercatat bernilai 0,065000 pada PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk (SCCO) tahun 2021, sedangkan nilai tertinggi bernilai 1,969000 ditemukan pada PT Jembo Cable Company Tbk (JECC) tahun 2018. Nilai rata-rata DER bernilai 0,626750 disertai deviasi standar 0,435746 yang kurang dari nilai tengahnya, menjelaskan variasi antarperusahaan tidak begitu besar, atau dengan kata lain distribusi data tergolong homogen. Nilai rata-rata DER tersebut setara dengan 62,7 persen, menggambarkan secara keseluruhan, proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan berada di angka 62,7 persen.
- 4) Nilai Total Asset Turnover paling rendah tercatat bernilai 0,465000 pada PT Arita Prima Indonesia Tbk (APII) tahun 2021, sedangkan nilai tertinggi bernilai 1,549000 diperoleh oleh PT Jembo Cable Company Tbk (JECC) pada tahun 2019. Nilai rata-rata TATO mencapai 0,884683, yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan penjualan bernilai 88,46 persen dari total aset yang dikelola setiap tahunnya. Deviasi standar bernilai 0,283532 kurang dari rata-rata, yang berarti perbedaan efisiensi antarperusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan penjualan tergolong rendah.
- 5) nilai terendah Return on Assets bernilai -0,027000 diperoleh oleh PT Jembo Cable Company Tbk (JECC) pada tahun 2021, sementara nilai tertinggi bernilai 0,226000 dicapai oleh PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA) tahun 2022. Nilai rata-rata ROA bernilai 0,064533 tercatat lebih tinggi dibandingkan deviasi standar 0,053686, mengindikasikan distribusi data yang cukup moderat. Angka tersebut setara dengan 6,45 persen dari total aset perusahaan, yang berarti setiap Rp100 aset mampu menghasilkan laba bersih sekitar Rp6,45.

- 6) firm size menjelaskan nilai terendah bernilai 21,13800, yang setara dengan total aset bernilai Rp1.513.949.141 pada PT Jembo Cable Company Tbk (JECC) tahun 2020, sedangkan nilai tertinggi tercatat mencapai Rp154.028.248.000.000 pada PT United Tractors Tbk (UNTR) tahun 2023. Rata-rata firm size bernilai 27,49747 disertai dengan deviasi standar bernilai 3,111048, di bawah rata-rata. Ini menandakan sebaran ukuran antarperusahaan tergolong sempit, atau dengan kata lain menjelaskan tingkat homogenitas yang tinggi.

3.2 Analisis Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel untuk menetapkan model terbaik berdasarkan ketiga jenis model data panel yang ada, didapatkan model sebagaimana berikut:

3.2.1 Uji Chow

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.558229	(9,45)	0.1573
Cross-section Chi-square	16.276963	9	0.0613

Sumber : Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil Uji chow yang tercantum diperoleh nilai (Sig.) cross-section chi-square bernilai 0,0613, yang menjelaskan angka di atas 0,05. Karena itu, pilihan model yang dianggap paling tepat untuk analisis ini ialah common effect model.

3.2.2 Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.235628 (0.6274)	4.084265 (0.0433)	4.319893 (0.0377)
Honda	0.485416 (0.3137)	2.020956 (0.0216)	1.772273 (0.0382)
King-Wu	0.485416 (0.3137)	2.020956 (0.0216)	1.910461 (0.0280)
Standardized Honda	1.913308 (0.0279)	2.396039 (0.0083)	-0.479462 (0.6842)
Standardized King-Wu	1.913308 (0.0279)	2.396039 (0.0083)	-0.288446 (0.6135)
Gourieroux, et al.	--	--	4.319893 (0.0477)

Sumber : Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Dari temuan Uji Lagrange Multiplier yang tercantum dalam tabel 7, terlihat profitabilitas cross-section random mencapai 0,6274, yang lebih tinggi daripada 0,05. Dengan demikian, pendekatan common effect model menjadi pilihan yang lebih optimal untuk diterapkan.

3.3 Analisis Regresi Data Panel

3.3.1 Uji Common Effect Model

Tabel 7. Hasil Uji Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.274583	0.343889	3.706383	0.0005
CR	0.003384	0.010343	0.327234	0.7448
DER	-0.216450	0.069667	-3.106927	0.0030
TATO	0.074381	0.082525	0.901312	0.3714
ROA	2.735718	0.461330	5.930065	0.0000
SIZE	-0.049131	0.011385	-4.315191	0.0001

Sumber : Output E-Views 12, data diolah (2025)

Dari hasil common effect model, persamaan regresi data panel yang di peroleh sebagai berikut:

Return Saham = 1.274583 + 0.003384 CR – 0.216450 DER + 0.074381 TATO + 2.735718 ROA – 0.049131 FIRM SIZE.

3.4 Uji Kelayakan Model Regresi

3.4.1 Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

F-statistic	13.44670
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Diolah dari Output Eviews 12, (2025)

Nilai F-statistik bernilai 13,44670 dengan probabilitas 0,000000, yang kurang dari (Sig.) 0,05. Pendekatan pemodelan yang dipakai dinilai signifikan serta layak dijadikan dasar dalam tahapan pengujian berikutnya.

3.4.2 Uji Determinasi R²

Tabel 9. Hasil Determinasi R²

R-squared	0.554579
Adjusted R-squared	0.513336

Sumber: Diolah dari Output Eviews 12, (2025).

Nilai R-squared yang didapatkan mencapai 0,554579, sementara Adjusted R-squared bernilai 0,513336 atau kira-kira 51,33 persen. Situasi tersebut mengindikasikan bahwa kelompok variabel independen, yang mencakup Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), serta Firm Size, secara efektif mampu menangkap dan menjelaskan sekitar 51,33 persen dari seluruh fluktuasi atau variabilitas yang diamati pada variabel dependen, tepatnya Return Saham. Di sisi lain, porsi yang belum tergalai sebesar 48,67 persen ini diduga dipicu oleh beragam pengaruh eksternal maupun internal tambahan yang tidak termasuk dalam rancangan

model penelitian saat ini, sehingga menekankan perlunya eksplorasi lebih lanjut untuk pemahaman yang lebih komprehensif.

3.4.3 Uji Hipotesis (Uji T)

Tabel 10. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.274583	0.343889	3.706383	0.0005
CR	0.003384	0.010343	0.327234	0.7448
DER	-0.216450	0.069667	-3.106927	0.0030
TATO	0.074381	0.082525	0.901312	0.3714
ROA	2.735718	0.461330	5.930065	0.0000
SIZE	-0.049131	0.011385	-4.315191	0.0001

Sumber: Diolah dari Output Eviews 12, (2025).

3.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Variabel likuiditas (X1) tidak memberikan kontribusi berarti terhadap Return Saham (Y). Nilai (Sig.) yang diperoleh pada aspek likuiditas lebih tinggi dari batas konvensional 0,05, sedangkan nilai koefisien regresinya mencapai 0,003384. Hasil tersebut menjelaskan likuiditas tidak menyumbang dampak nyata terhadap persepsi pasar terhadap kinerja emiten di sektor barang industri yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2023. Untuk itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dinyatakan tidak terbukti secara empiris. Dari hasil penelitian tersebut, terlihat korelasi antara Current Ratio (CR) dan Return Saham bersifat positif, tetapi tidak mencapai tingkat (Sig.). Dengan kata lain, walaupun perusahaan menjelaskan tingkat likuiditas yang memadai, hal itu belum mampu secara kuat membangun rasa percaya investor terhadap performa Saham perusahaan. Tingkat likuiditas yang elevated hanya menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas jangka pendek, namun tidak secara langsung merepresentasikan keefektifan manajemen aset untuk menghasilkan nilai lebih bagi para pemilik Saham. Hasil penelitian menjelaskan likuiditas memberi sinyal positif terkait stabilitas keuangan, namun tidak dianggap penting oleh pasar dalam menilai prospek perusahaan sektor industrial goods. Fenomena ini muncul karena sebagian besar pelaku industri lebih mengutamakan strategi investasi berjangka panjang, yang membuat investor lebih memusatkan perhatian pada aspek profitabilitas serta ekspansi aset perusahaan.

variabel solvabilitas (X2) menjelaskan pengaruh negatif terhadap Return Saham (Y). Nilai probabilitas (Sig.)nya berada dibawah 0,05 dengan koefisien regresi bernilai -0,216450. Kondisi ini mengindikasikan tingkat solvabilitas memang memengaruhi nilai perusahaan, tetapi dengan arah yang berlawanan terhadap Return Saham, khususnya pada perusahaan sektor barang industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2018–2023. Oleh sebab itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak karena arah hubungan yang ditemukan tidak mendukung asumsi awal. Nilai rata-rata solvabilitas bernilai 0,626750 menggambarkan perusahaan di sektor industrial goods memiliki liabilitas yang lebih rendah daripada ekuitas mereka sendiri. Akan tetapi, koefisien regresi negatif tersebut menyiratkan kenaikan level solvabilitas justru berhubungan dengan berkurangnya Return Saham. Secara ringkas, penambahan hutang tidak secara langsung meningkatkan nilai pasar Saham; malah, hal itu berpotensi menekan Return Saham jika pengelolaannya tidak dilakukan dengan baik. Hasil ini sejalan dengan trade-off theory, di mana utang berlebih meningkatkan risiko kebangkrutan meski memberi manfaat tax shield. Sesuai teori sinyal, tingginya utang menjadi sinyal risiko bagi investor sehingga menurunkan minat terhadap Saham.

Adapun variabel aktivitas (X3) tidak menjelaskan keterkaitan signifikan pada Return Saham. Berdasarkan hasil analisis, tingkat (Sig.) aktivitas tercatat melampaui 0,05, dengan nilai koefisien bernilai 0,074381. Artinya, intensitas aktivitas operasional perusahaan tidak berkontribusi secara signifikan pada variasi Return Saham yang dihasilkan. Koefisien positif mengindikasikan secara teoritis peningkatan perputaran aset berpotensi sejalan dengan kenaikan Return Saham. Namun, karena pengaruhnya tidak signifikan, hal ini dapat diartikan efisiensi penggunaan aset dalam sektor industrial goods belum cukup kuat untuk meningkatkan valuasi pasar Saham. Beberapa perusahaan memang mampu meningkatkan perputaran aset, tetapi belum menghasilkan keuntungan yang optimal sehingga tidak berdampak nyata pada kinerja Saham. Kondisi ini menjelaskan investor dalam subsektor industrial goods cenderung lebih memperhatikan faktor lain, seperti profitabilitas dan struktur modal, dibandingkan hanya melihat tingkat perputaran aset dalam mengambil keputusan investasi. Temuan dari studi ini mengindikasikan TATO belum dapat menyediakan indikasi yang kuat bagi para investor untuk mengevaluasi masa depan perusahaan, sebab fokus utama lebih condong ke elemen lain seperti tingkat profitabilitas dan situasi ekonomi makro. Untuk itu, hipotesis ketiga tidak dapat diterima.

Variabel profitabilitas (X4) menjelaskan pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap Return Saham (Y). Dari hasil perhitungan, diperoleh nilai (Sig.) bernilai 0,0000 (kurang dari 0,05) dengan koefisien regresi mencapai 2,735718. Temuan ini memperlihatkan profitabilitas berperan sebagai faktor dominan dalam memperkuat persepsi investor terhadap nilai perusahaan pada sektor barang industri yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 hingga 2023. Oleh karenanya, hipotesis keempat dalam studi ini dinyatakan diterima karena terbukti memiliki pengaruh yang kuat dan relevan secara empiris. Hasil tersebut mengimplikasikan semakin besar Return on Assets (ROA), semakin tinggi pula Return Saham yang dihasilkan. Sifat koefisien yang positif menandakan peningkatan efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dimiliki dapat memperkuat keyakinan investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai Saham. Temuan penelitian ini menegaskan profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan pada Return Saham, yang selaras dengan faktor RMW (Robust Minus Weak) dalam Model Fama-French Five Factor, yang menyoroti perusahaan berprofitabilitas tinggi biasanya menghasilkan Return Saham yang lebih besar. Dari perspektif teori, hal ini juga sesuai dengan teori signaling, di mana tingkat profitabilitas yang elevated menyampaikan isyarat positif mengenai potensi pertumbuhan dan kondisi keuangan yang sehat perusahaan, sehingga meningkatkan rasa percaya para investor. Dari perspektif lain, firm size yang memperlihatkan dampak negatif dan signifikan pada Return Saham selaras dengan konsep SMB (Small Minus Big), yang menegaskan entitas berskala kecil cenderung menghasilkan Return Saham lebih besar dibandingkan korporasi besar yang dianggap lebih stabil meskipun memiliki tingkat risiko lebih rendah.

Firm Size (X5) terbukti memiliki pengaruh negatif serta signifikan pada Return Saham (Y). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai (Sig.) bernilai $0,0001 < 0,05$ dengan koefisien regresi -0,049131. Walaupun data menjelaskan solvabilitas turut menyumbang dampak terhadap Return Saham, arah pengaruhnya tetap negatif pada subsektor industrial goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2018–2023. Oleh sebab itu, hipotesis kelima dalam riset ini dinyatakan tidak dapat diterima. Menurut kerangka teori Fama-French, faktor SMB (Small Minus Big) menggambarkan perusahaan berukuran kecil biasanya memberikan Return Saham lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar karena tingkat risikonya yang relatif tinggi. Temuan ini yang menjelaskan hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan Return Saham memperkuat argumentasi tersebut, besarnya ukuran perusahaan belum tentu berkorelasi positif pada nilai pasar Saham. Koefisien negatif yang diperoleh mengindikasikan perusahaan dengan aset besar berpotensi menghadapi kendala dalam efisiensi operasional dan kelincahan strategi, sehingga tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan laba atau valuasi pasar. Untuk itu, ekspansi ukuran perusahaan tidak serta-merta meningkatkan nilai bagi pemegang Saham karena investor umumnya menitikberatkan pada profitabilitas, efektivitas investasi, serta potensi pertumbuhan jangka panjang.

Tabel 11. Rangkuman Hipotesis dan Hasil Hipotesis

No	Variabel X terhadap Variabel Y	Hipotesis	Hasil Uji Hipotesis	Keterangan diterima atau ditolak
1.	Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	H1 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i>	Likuiditas tidak Berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>	H1 = ditolak
2.	Solvabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	H2 = Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i>	Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i>	H2 = diterima
3.	Aktivitas terhadap <i>Return Saham</i>	H3 = Aktivitas berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i>	Aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>	H3 = ditolak
4.	Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	H4 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i>	Profitabilitas Berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i>	H4 = diterima
5.	Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	H5 = Ukuran berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i>	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i>	H5 = ditolak

4. KESIMPULAN

Variabel likuiditas (CR) terbukti tidak menjelaskan pengaruh signifikan secara statistik terhadap *Return Saham*. Kondisi tersebut menandakan kemampuan entitas bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor ketika menentukan keputusan penanaman modal mereka. Solvabilitas (DER) memperlihatkan hubungan negatif yang signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya, semakin tinggi porsi utang perusahaan dibandingkan ekuitas yang dimiliki, maka tingkat pengembalian Saham yang diterima investor akan semakin menurun. Variabel aktivitas (TATO) tidak memperlihatkan pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Temuan ini mengisyaratkan tingkat efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan tidak memiliki dampak langsung terhadap preferensi investor ataupun hasil keuntungan Saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan kata lain, semakin tinggi kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar pula *Return Saham* yang diperoleh investor. Ukuran perusahaan (Firm size) menjelaskan pengaruh negatif signifikan pada *Return Saham*. Hasil ini menggambarkan skala perusahaan yang lebih besar tidak selalu identik dengan hasil investasi yang tinggi, justru perusahaan dengan ukuran besar cenderung menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih rendah dibandingkan entitas berukuran kecil.

REFERENSI

- [1] Anah, S., Firdaus, I., & Alliffah, E. (2018). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan price book value terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(3), 403-416.
- [2] Azka, R. M. (2018, Juli 29). Bappenas: Asian Games berdampak pada pertumbuhan ekonomi RI. *Bisnis.com*.
- [3] Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021, January). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. In *Forum Ekonomi*:
- [4] Badan Pusat Statistik. Di Akses 21 Maret 2024 dari [Badan Pusat Statistik Indonesia \(bps.go.id\)](https://www.bps.go.id)
- [5] Kementerian Perindustrian. Di Akses 24 Maret 2024 dari [Kementerian Perindustrian \(kemenperin.go.id\)](https://www.kemendag.go.id)
- [6] Kevin, K., Tjandra, R. C., Cayren, C., & Sisilia, M. (2023). Pengaruh Current Ratio, Ukuran

- Perusahaan Dan Return On Assets Terhadap Retrun Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(1), 1004-1013.
- [7] Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2023, Juli 19). Pengaruh ekonomi global, ekspor industri manufaktur menurun pada Juni 2023. *Kontan.co.id*.
- [8] Kompas. Efek Domino Perang Dagang AS-China Ke Ekonomi Indonesia. Di Akses Pada 27 Juni 2024 pada *Money.Kompas.com*
- [9] Kementerian Keuangan. Pandemi Covid-19 dan Korelasinya Dengan Pasar Modal Indonesia. Di Akses Pada 26 Juni 2024 pada *Kemenkeu.go.id*
- [10] Pratama, A. M., & Sukmana, Y. (2020, April 3). Dampak corona, pengusaha konstruksi keluhkan keterlambatan pengerjaan proyek. *Kompas.com*.
- [11] *Republika*. Masuk 2021 Jokowi Pastikan Proyek Infrastrukture Dilanjutkan. Di Akses pada 27 Juni 2024 dari *Republika.co.id*
- [12] Safitri, N. A., Sudarmaji, E., & Astuti, S. B. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Sub Sektor Logam Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (Jiap)*, 3(2), 144-162.
- [13] Sugiyono, 2023, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta
- [14] Tjahjono, A., Endarwati, S., & Rudianto, I. (2022). Pengaruh Return On Assets (Roa), Debt To Total Assets (Dta), Curent Ratio, Firm Size, Sales Growth Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(4), 1323-1343.