

# ANALISIS POTENSI INVESTASI SAHAM *HOLDING COMPANY* DAN *NON HOLDING COMPANY* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020

**Anaway Masagena<sup>1</sup>**

anawaymasagena17@gmail.com

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

**M. Ali Fikri<sup>2</sup>**

fikrisampala@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

**Nungki Kartikasari<sup>3</sup>**

nungkikartikasari@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas dan *return* pada *holding company* dan *non holding company* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun yang berjumlah 188 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas antara *holding company* dan *non holding company* berbeda secara signifikan. Kemudian untuk rasio *leverage*, aktivitas, dan *return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan.

**Kata Kunci:** *Holding Company, Non Holding Company, Rasio Keuangan, Return.*

## ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the differences in the ratios of liquidity, leverage, profitability, activity and return on holding companies and non-holding companies in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020. This study uses a comparative approach. The population in this study were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, which amounted to 188 companies. The sampling technique used in this research is purposive sampling. The results of this study indicate that the liquidity ratios and profitability ratios between holding companies and non-holding companies differ significantly. Then for the ratio of leverage, activity, and return between holding companies and non-holding companies are not significantly different.*

**Keywords:** *Holding Company, Non Holding Company, Financial Ratio, Return.*

## **PENDAHULUAN**

Terdapatnya perusahaan holding atau *holding company* sudah menjadi suatu kebutuhan. *Holding Company* secara konsepnya yaitu perusahaan yang terdapat sahamnya di perusahaan lainnya, dan sekaligus dia yang mengelola atau mengepalai seluruh perusahaan-perusahaan di bawahnya atau yang biasa disebut anak perusahaannya Diory (2020). Menurut Harjono (2021:31) *holding company* antara lain adalah perusahaan induk, perusahaan grup, *controlling company*, maupun *parent company*. Pertumbuhan yang semakin pesat dari jumlah perusahaan grup di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai motif, yaitu meliputi penciptaan nilai tambah melalui sinergi dari beberapa perusahaan, upaya perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitif yang melebihi perusahaan lain, motif jangka panjangnya yaitu untuk mendayagunakan dana-dana yang telah dikumpulkan Harjono (2021:36).

Investasi saham adalah kegiatan menanam modal baik langsung maupun tidak langsung. Dalam berinvestasi saham, semakin besar persentase saham yang dimiliki maka semakin kuat kekuatan investor dalam perusahaan tersebut Wibowo (2011). Mengetahui potensi investasi saham penting dan harus dilakukan untuk memastikan bahwa modal yang telah dikeluarkan setimpal dengan keuntungan yang akan diperoleh. Untuk mengetahui bagaimana potensi investasi dan perkembangan dari perusahaan tempat investor berinvestasi, perlu dilakukannya analisis yang dilakukan oleh investor itu sendiri, hal ini perlu dilakukan agar investor dalam mendapatkan keuntungan dapat sesuai harapannya. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, dan aktivitas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki Owolabi (2012).

Sektor industri manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena sektor industri manufaktur termasuk mempengaruhi PDB (Produk Domestik Bruto) yang paling dominan, yakni pada triwulan II tahun 2021 Kemenperin melalui *website* resminya (<https://kemenperin.go.id/>, 2021) mengungkapkan bahwa sektor industri berkontribusi terhadap PDB sebesar 17,34%. Sektor Industri juga berdampak positif terhadap peningkatan investasi. Periode januari-juni tahun 2021, investasi sektor manufaktur tercatat sebesar Rp167,1.

Seperti yang diungkapkan oleh Harjono (2021:33) bahwa tujuan pembentukan holding pada umumnya bertujuan untuk membuat suatu kelompok usaha yang kuat dengan satu induk pemilik saham mayoritas sehingga kegiatan anak perusahaan lebih terkontrol. Artinya setelah bergabung dengan holding anak perusahaan tersebut akan lebih terkontrol serta lebih berkembang dan diharapkan mencetak laba yang lebih tinggi dibandingkan sebelum melakukan holding. Seperti yang dilakukan oleh PT. Astra International Tbk (ASII) yang tidak hanya berbisnis pada bidang otomotif saja. Astra International merupakan salah satu konglomerat terdiversifikasi terbesar di Indonesia. Perusahaan holding investasi ini kerap dianggap sebagai barometer perekonomian indonesia karena bisnisnya di berbagai sektor. Bisnis ASII terbagi mejadi enam segmen di antaranya adalah jasa keuangan, alat berat, pertambangan, kontruksi dan energi, agribisnis, infrastruktur dan logistik, teknologi informasi, serta properti. Hingga saat ini ASII memiliki 58 anak perusahaan.

Perusahaan holding terdiri dari perusahaan induk serta anak-anak perusahaan. Menurut Harjono (2021:29) terdapat perbedaan peran antara perusahaan induk dan anak perusahaan, perusahaan induk berperan sebagai intermediary antara bisnis yang dijalankan oleh anak perusahaannya dengan pihak luar yaitu investor, sementara itu perusahaan anak berperan dalam penciptaan nilai yang utama melalui produksi barang dan jasa. Sedangkan untuk perusahaan non holding melakukan kedua peran tersebut secara sekaligus dan dia tidak memiliki anak perusahaan.

Penulis akan melakukan uji beda pada perusahaan sejenis dengan penelitian terdahulu yaitu pada perusahaan manufaktur, hal ini dilakukan untuk membuktikan apakah diantara

*holding* dan *non holding* tersebut memang terdapat perbedaan, kemudian dari perbedaan tersebut akan menggambarkan bagaimana potensi investasi saham dari kedua jenis perusahaan yang dinilai dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan dan *return* dari kedua jenis perusahaan.

Sumendap (2018) dalam penelitiannya Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Berdasarkan Diversifikasi Segmen Bisnis Pada Industri Manufaktur Yang Go Public. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang hanya memiliki satu lini usaha terhadap perusahaan yang memiliki beberapa lini usaha. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2013) bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang menjalankan strategi diversifikasi dengan perusahaan yang menjalankan strategi fokus, Namun Tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Toad (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang mempunyai segmen <2, 3-4 dan >5 yang diukur menggunakan rasio keuangan.

Berdasarkan uraian dan perbedaan hasil penelitian diatas, penulis tertarik melakukan penelitian tentang “ **Analisis Potensi Investasi Saham  *Holding Company* dan  *Non Holding Company* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020**”.

Tujuan penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan aktivitas pada *holding company* dan *non holding company*; (2) untuk mengetahui tingkat *return* antara *holding company* dan *non holding company*.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Sinyal

Teori sinyal atau *signaling* teori adalah teori yang menjelaskan bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik Trisca (2017). Informasi tersebut berupa laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Irawan (2019) berpendapat bahwa teori sinyal adalah teori yang mampu memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

*Signaling* teori menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal Martina (2019). *Signaling* teori mengungkapkan tentang hal yang seharusnya dilakukan perusahaan untuk memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi.

### Pasar Modal

Menurut Martina (2019) Pasar modal adalah suatu pendanaan dengan jangka waktu panjang berbentuk obligasi atau saham dan sarana investasi bagi pihak atau investor yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal merupakan tempat jual-beli instrumen keuangan jangka panjang. Instrumen jangka panjang yaitu investasi dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. Instrumen keuangan jangka panjang di antaranya adalah obligasi, saham, reksadana dan instrumen derivatif lainnya Septiana (2016).

### Investasi

Investasi adalah penanaman modal, biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh

keuntungan (OJK, 2017). Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut (Wibowo, 2011).

Investasi adalah komitmen dana untuk satu atau lebih aset yang akan dimiliki selama beberapa periode waktu yang akan datang Charles (2007:3). Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu, investasi memiliki dua tipe yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung, investasi langsung yaitu pembelian langsung aktiva keuangan di suatu perusahaan, sedangkan investasi tidak langsung yaitu pembelian keuangan dari perusahaan-perusahaan lain Jogiyanto (2016:7)..

Dari pendapat peneliti diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan menanamkan modal atau pembelian saham dan surat berharga lainnya dengan harapan pemilik modal akan mendapatkan sejumlah keuntungan di masa mendatang dari hasil penanaman modalnya.

### **Saham**

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan keikutsertaan dan kerjasama investor dalam sebuah perusahaan sebagai penanaman modal dan tanda kepemilikan perusahaan Septiana (2016). Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham, saham yang dikeluarkan bisa saham biasa maupun saham preferen Jogiyanto (2016:189). Saham biasa dengan saham preferen memiliki perbedaan hak diantaranya dalam menerima deviden pemilik. Saham preferen mempunyai hak menerima terlebih dahulu dibandingkan dengan saham biasa, dan pada saat likuidasi pemilik saham preferen mempunyai hak untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan pemilik saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

### **Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan berinvestasi. *Return* bisa berupa *return* realisasian yaitu *return*-*return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasian yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang Jogiyanto (2016:283). Pada umumnya investasi dilakukan untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian). *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh dari aktivitas jual-beli saham Septiana (2016).

### **Rasio Keuangan**

Menilai suatu investasi juga melakukan analisis terhadap rasio keuangan di perusahaan dimana saham investor akan ditanamkan. Jenis-jenis rasio keuangan menurut Darmawan (2020). (a) rasio Likuiditas ini mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya karena jatuh tempo menggunakan aset lancar atau cepat perusahaan; (b) rasio Solvabilitas juga disebut rasio *leverage* keuangan, rasio solvabilitas membandingkan tingkat utang perusahaan dengan aset, ekuitas, dan pendapatannya untuk mengevaluasi apakah perusahaan dapat tetap bertahan dalam jangka panjang dengan membayar utang jangka panjang dan bunga pada utang; (c) rasio profitabilitas ini menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dari operasinya. (d) rasio efisiensi juga disebut rasio aktivitas, rasio efisiensi mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan aset dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan laba.

### ***Holding Company dan Non Holding Company***

*Holding company* merupakan salah satu bentuk yang timbul atas adanya perkembangan dari perseroan terbatas yang ada di Indonesia. Pada dasarnya hukum perusahaan di Indonesia belum mengatur secara yuridis mengenai *holding company* itu

sendiri. Umumnya terdapat istilah yang sering diartikan sama dengan *holding company* antara lain adalah perusahaan induk, perusahaan grup, *controlling company*, maupun *parent company* Harjono (2021:31).

Tujuan pendirian *holding company* pada umumnya bertujuan untuk membuat suatu kelompok usaha yang kuat dengan satu induk pemilik saham mayoritas sehingga kegiatan dari anak perusahaan lebih terkontrol dan terarah. Mencari keuntungan merupakan salah satu tujuan dari perusahaan Harjono (2021:33). Pada dasarnya *non holding company* adalah perusahaan yang berdiri sendiri yang tidak mempunyai anak perusahaan, perusahaan tunggal, ataupun yang tidak memiliki saham pada perusahaan lain.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Perbedaan Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Aktivitas Pada Holding Company dan Non Holding Company.**

Penelitian yang dilakukan oleh Halimatussa'diah (2021) yang mengungkapkan bahwa efisiensi modal kerja dan diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, kemudian ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal tersebut sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Kusumo (2018) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dan diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Secara simultan perputaran modal kerja, ukuran perusahaan dan diversifikasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) menunjukkan bahwa diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Lucyanda (2010) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita (2020) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat cukup bukti diversifikasi dan jumlah segmen berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, dan tidak terdapat cukup bukti *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumendap (2018) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang hanya memiliki satu lini usaha terhadap perusahaan yang memiliki beberapa lini usaha. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Toad (2016) yang Mengungkapkan Bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang mempunyai segmen <2, 3-4 dan >5 yang diukur menggunakan rasio keuangan diantaranya *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Debt Assets Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover* dan *Inventory Turnover*. Berdasarkan hipotesis diatas serta adanya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, maka peneliti dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara Rasio Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Aktivitas pada *holding company* dan *non holdig company*.

#### **Perbedaan Tingkat Return Saham Pada Holding Company dan Non Holding Company.**

Penelitian yang dilakukan oleh Salindeho (2018) mengungkapkan bahwa diversifikasi usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan *return* saham. Sedangkan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) yang mengungkapkan bahwa diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2020) mengungkapkan bahwa *current ratio*, *cash ratio*, *total debt to total asset*, *total aset turn over* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *return* saham, *return on investment* hanya berpengaruh secara simultan saja dan tidak berpengaruh secara parsial. Penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basalama et al. (2015) bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, dan

tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisca (2017) bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kemudian pada penelitian Kristiana (2012) mengungkapkan bahwa *return on investment* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Keanu (2019) mengungkapkan bahwa *quick ratio* tidak mempengaruhi *return* saham. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Trisca (2017) mengungkapkan bahwa *working capital turn over* tidak mempengaruhi *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuzula et al (2018) mengungkapkan bahwa dari hasil perhitungan *return* menunjukkan perusahaan makanan-minuman meningkat selama periode penelitian. Hasil uji komparasi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham antara perusahaan makanan dan minuman dengan perusahaan kosmetik. Penelitian yang dilakukan oleh Sitompul (2014) mengungkapkan bahwa jawaban dari permasalahan dalam penelitian yaitu terdapat perbedaan imbal hasil pada perusahaan manufaktur bidang otomotif dengan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti dapat mengemukakan hipotesis sebagai berikut.

H2 : Terdapat perbedaan signifikan antara tingkat *return* saham *holding company* dan *non holding company*.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian analisis komparatif. Analisis komparasi merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menguji perbedaan diantara dua atau lebih kelompok data yaitu variabel dalam penelitian Kartika (2016). Analisis statistik komparatif dalam penelitian ini yaitu menghitung rasio keuangan dari kedua jenis perusahaan. Kemudian meneliti *return* dari perusahaan *holding company* dan *non holding company* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020.

### **Sampel dan Teknik Pengumpulan Sampel**

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 188 perusahaan. Sampel diperoleh dengan teknik *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan yaitu: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020; (2) perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan 2020.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data dalam penelitian ini didapatkan dengan menggunakan pendekatan dokumentasi dan telaah pustaka. yaitu mengkaji dan mencatat data-data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian yaitu berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. Serta mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal dan buku, dan sumber lain yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

### **Variabel Penelitian**

Variabel terdapat dalam penelitian ini adalah potensi investasi yang diukur menggunakan rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas (*Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*), rasio aktivitas (*Total Asset Turn Over*, *Working Capital Turn Over*), rasio leverage (*Total Debt To Total Asset*), rasio profitabilitas (*Return On Investment*, *Return On Asset*) dan menggunakan *Return Saham*.

### **Definisi Operasional Variabel**

*Current Ratio* adalah bagian dari rasio likuiditas. Menurut Steven (2012:81) *current ratio* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan atas tingkat likuiditasnya dalam membayar kewajibannya. *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara nilai

aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek (hutang lancar). Barus et. al (2017) *Current ratio* bisa diukur dengan cara:

$$\text{CuR} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

*Quick Ratio* adalah bagian dari rasio likuiditas. *Quick Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Barus et. al (2017). *Quick ratio* adalah rasio yang mencerminkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai dari aset yang lebih likuid, seperti piutang dan surat berharga (Steven, 2012:82) *Quick Ratio* bisa diukur dengan cara:

$$\text{QR} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

*Cash ratio* adalah bagian dari rasio likuiditas. *Cash Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara kas yang ada pada perusahaan dengan utang lancar. Barus et al (2017). *Cash ratio* adalah rasio yang mencerminkan berapa proporsi kewajiban secara mutlak dan positif yang dapat segera dibayar oleh perusahaan (Steven, 2012) *cash ratio* bisa diukur dengan cara:

$$\text{CaR} = \frac{\text{Kas} - \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

*Total asset turn over* adalah bagian dari rasio aktivitas. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik tingkat efisien dalam seluruh aktiva perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan (Ika, 2016). *Total asset turn over* adalah rasio yang membandingkan antara penjualan dengan total aktiva. Barus et al (2017). Menurut John et. al (2013: 669) *total asset turn over* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam menghasilkan penjualan. *Total aset turn over* bisa diukur dengan cara:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

*Working capital turn over* adalah bagian dari rasio aktivitas, rasio yang menunjukkan hubungan antara modal kerja perusahaan dengan penjualan (Trisca, 2017). *Working capital turn over* digunakan untuk menghitung berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja perusahaan dalam satu tahun (Barus et al, 2017). *Working capital turn over* bisa diukur dengan cara:

$$\text{WCTO} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Aktiva lancar} - \text{hutang lancar}} \times 1 \text{ kali}$$

*Total debt to total asset* adalah bagian dari rasio solvabilitas. Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar resiko keuangannya bagi kreditur maupun pemegang saham (Barus et. al, 2017). Rasio ini bisa diukur dengan cara:

$$\text{TDTA} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

*Return on investment* adalah bagian dari rasio profitabilitas. *Return on investment* merupakan perbandingan antara keuntungan sebelum biaya bunga dan pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan, dengan menggunakan data yang ada pada neraca dan perhitungan laba rugi pada perusahaan tersebut (Kristiana, 2012). ROI mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan untuk operasi dalam rangka untuk menghasilkan laba (Barus et al, 2017). *Return on investment* bisa diukur dengan cara:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

*Return on asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ika, 2016). Rasio ini adalah rasio yang membandingkan laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva. *Return on asset* adalah ukuran fundamental profitabilitas perusahaan yang mencerminkan seberapa efektif dan efisien aset perusahaan digunakan, semakin tinggi laba bersih untuk sejumlah aset tertentu, maka semakin baik pengembalianya (Charles, 2007:412). ROA bisa diukur dengan cara:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Menurut Jogiyanto, (2016:283) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* adalah tingkat keuntungan yang akan diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Return* dapat diukur dengan cara:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *return* realisasian untuk saham i pada waktu t

$P_{it}$  : harga penutupan saham i pada waktu ke t

$P_{it-1}$  : harga penutupan saham i pada waktu ke t-1

## Prosedur Analisis Data

Data yang terkumpul selanjutnya akan dianalisis guna memberikan gambaran dari masalah yang terdapat dalam penelitian ini. Adapun metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas data, dan uji independent sample t test yang diukur dengan cara:

$$t = \frac{x_a - x_b}{\sqrt{\frac{s_a^2}{n_a} + \frac{s_b^2}{n_b}}}$$

Keterangan:

$x_a$  : Rata-rata kelompok A

$x_b$  : Rata-rata kelompok B

$s_a$  : Standar deviasi kelompok A

$s_b$  : Standar deviasi kelompok B

$n_a$  : Banyak sampel kelompok A

$n_b$  : Banyak sampel kelompok B

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah analisis data yang awal dilakukan yang memberikan gambaran tentang variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan *return*. Statistik deskriptif dapat diinterpretasikan berdasarkan nilai rata-rata (*Mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum dari setiap variabel dalam penelitian. Berikut adalah hasil dari analisis deskriptif *Holdig Company* dan *Non Holding Company*.

**Tabel 4. Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CuR	181	,00	6,59	1,713	,948
QR	181	-,26	3,16	1,054	,641
CaR	181	-2189,66	1357,96	-159,456	472,988
TATO	181	-,27	1,90	,711	,445
WCTO	181	-1779,14	1439,20	60,824	292,881
TDTA	181	,00	2,15	,478	,295
ROI	181	-,09	,13	,012	,037
ROA	181	-,16	,16	,015	,055
RETURN	181	-,59	,71	,015	,247
Valid N (listwise)	181				

Sumber: Data diolah Peneliti (2022)

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai *Current Ratio* yang paling tinggi terdapat pada *holding company* yaitu sebesar 6,59 kemudian nilai terendah terdapat pada perusahaan *holding company* yaitu sebesar 0,00. Nilai *Cash Ratio* yang tertinggi terdapat pada perusahaan *non holding company* dengan nilai sebesar 1357,96 dan nilai terendah terdapat pada perusahaan *non holding company* yaitu sebesar -2189,66. Pada *Quick Ratio* nilai tertinggi terdapat pada perusahaan *holding company* dengan nilai sebesar 3,16 dan nilai terendah terdapat pada perusahaan *non holding company* yaitu sebesar -0,26. Pada rasio *total aset turn over* nilai tertinggi terdapat pada perusahaan *holding company* dengan nilai 1,90 dan nilai terendah juga terdapat pada perusahaan *holding company* yaitu sebesar -0,27. Pada rasio *working capital turn over* nilai tertinggi terdapat pada perusahaan *non holding company* dengan nilai sebesar 1439,20 dan nilai terendah juga terdapat pada perusahaan *non holding company* yaitu sebesar -1779,14. Pada rasio *total debt to total assets* nilai tertinggi terdapat pada perusahaan *holding company* yaitu sebesar 2,15 dan nilai terendah terdapat pada perusahaan *holding company* dengan nilai sebesar 0,00. Pada rasio *return on investment* nilai tertinggi terdapat pada perusahaan *holding company* yaitu sebesar 0,13 dan nilai terendah juga terdapat pada perusahaan *holding company* sebesar -0,09. Pada rasio *return on assets* nilai tertinggi terdapat pada perusahaan *holding company* dengan nilai sebesar 0,16 dan nilai terendah terdapat pada perusahaan *non holding company* dengan nilai sebesar -0,16. Kemudian untuk *return* nilai tertinggi terdapat pada perusahaan *non holding company* yaitu sebesar 0,71 dan nilai terendah terdapat pada perusahaan *holding company* yaitu sebesar -0,59.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memenuhi prasyarat yang harus dipenuhi jika menggunakan penelitian statistik parametrik. Suatu data dikatakan normal apabila nilai signifikansinya  $> 0,05$  dan dikatakan tidak normal jika nilai signifikansinya  $< 0,05$  Martina (2019). Berikut hasil uji normalitas *holding company* dan *non holding company*.

**Tabel 5. Normalitas**

Company	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.

CuR	Holding Company	,084	144	,015	,937	144	,000
	Non Holding Company	,132	37	,099	,909	37	,005
QR	Holding Company	,070	144	,081	,960	144	,000
	Non Holding Company	,149	37	,036	,943	37	,057
CaR	Holding Company	,078	144	,031	,987	144	,176
	Non Holding Company	,078	37	,200*	,974	37	,521
TATO	Holding Company	,088	144	,008	,981	144	,043
	Non Holding Company	,137	37	,077	,931	37	,024
WCTO	Holding Company	,084	144	,014	,974	144	,008
	Non Holding Company	,139	37	,068	,938	37	,041
TDTA	Holding Company	,091	144	,005	,881	144	,000
	Non Holding Company	,146	37	,045	,850	37	,000
ROI	Holding Company	,089	144	,007	,975	144	,009
	Non Holding Company	,104	37	,200*	,954	37	,134
ROA	Holding Company	,086	144	,011	,981	144	,044
	Non Holding Company	,150	37	,035	,954	37	,133
RETURN	Holding Company	,092	144	,005	,982	144	,063
	Non Holding Company	,141	37	,062	,962	37	,226

Sumber: Data diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai signifikansi setiap variabel memenuhi asumsi normalitas diantaranya nilai signifikansi CuR (*Current Ratio*) untuk *holding company* sebesar 0,015 dan *non holding company* sebesar 0,099. Nilai signifikansi CaR (*Cash Ratio*) untuk *holding company* sebesar 0,031 dan *non holding company* sebesar 0,200. Nilai signifikansi QR (*Quick Ratio*) untuk *holding company* sebesar 0,081 dan *non holding company* sebesar 0,036. Nilai signifikansi TATO (*Total Asset Turn Over*) untuk *holding company* sebesar 0,008 dan *non holding company* sebesar 0,077. Nilai signifikansi WCTO (*Working Capital Turn Over*) untuk *holding company* sebesar 0,014 dan *non holding company* 0,068. Nilai signifikansi TDTA (*Total Debt to Total Asset*) untuk *holding company* sebesar 0,005 dan *non holding company* sebesar 0,045. Nilai Signifikansi ROI (*Return On Investment*) untuk *holding company* sebesar 0,007 dan *non holding company* sebesar 0,200. Nilai signifikansi ROA (*Return On Assets*) untuk *holding company* sebesar 0,011 dan *non holding company* sebesar 0,035. Nilai signifikansi Return untuk *holding company* sebesar 0,005 dan *non holding company* sebesar 0,062.

### Uji Independent Sample T Test

Uji independent sample t test dilakukan dengan cara membandingkan dua kelompok antara *holding company* dan *non holding company*. Cara menginterpretasi uji independent sample t test adalah jika pada *Levene's Test for Equality of Variances* nilai signifikannya > 0,05 maka data akan diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tiled) pada *Equal variances assumed*. Sedangkan jika pada *Levene's Test for Equality of Variances* nilai signifikannya < 0,05 maka data akan diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tiled) pada *Equal variances not assumed*. Hasil uji independent sample t test data dikatakan tidak berbeda jika nilai Sig. (2-tiled) > 0,05 dan dikatakan berbeda jika nilai Sig. (2-tiled) < 0,05 Liawati (2011). Berikut hasil uji independent sample t test.

**Tabel 6. Uji Independent Sample T Test Rasio Likuiditas  
Independent Samples Test**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2- tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper	
CuR	Equal variances assumed	,085	,771	,324	179	,746	,056	,175	-,289	,402
	Equal variances not assumed			,312	53,484	,756	,056	,181	-,307	,421
QR	Equal variances assumed	8,893	,003	3,287	179	,001	,378	,115	,151	,605
	Equal variances not assumed			4,421	95,893	,000	,378	,085	,208	,548
CaR	Equal variances assumed	281,827	,000	11,946	179	,000	779,006	65,209	650,328	907,684
	Equal variances not assumed			6,006	36,000	,000	779,006	129,696	515,970	1042,042

Sumber: Data diolah Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji pada independent sample t test, nilai signifikan pada *Levene's Test for Equality of Variances* CuR (*Current Ratio*) sebesar 0,771 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tailed) pada *Equal variances assumed* CuR (*Current Ratio*) yaitu sebesar 0,746 . Artinya CuR (*Current Ratio*) antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan. Nilai signifikan pada *Levene's Test for Equality of Variances* CaR (*Cash Ratio*) sebesar 0,000 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tailed) pada *Equal variances not assumed* CaR (*Cash Ratio*) yaitu sebesar 0,000. Artinya CaR (*Cash Ratio*) *holding company* dan *non holding company* berbeda secara signifikan. Nilai signifikan pada *Levene's Test for Equality of Variances* QR (*Quick Ratio*) sebesar 0,003 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tailed) pada *Equal variances not assumed* QR (*Quick Ratio*) yaitu sebesar 0,000. Artinya QR (*Quick Ratio*) *holding company* dan *non holding company* berbeda secara signifikan.

**Tabel 7. Uji Independent Sample T Test Rasio Aktivitas Independent Samples Test**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
										Lower	Upper
TATO	Equal variances assumed	3,334	,070	1,485	179	,139	,121	,081	-,039	,283	
	Equal variances not assumed			1,747	71,845	,085	,121	,069	-,017	,260	
WCTO	Equal variances assumed	165,989	,000	-5,940	179	,000	-293,885	49,475	-391,515	-196,255	
	Equal variances not assumed			-2,987	36,000	,005	-293,885	98,402	-493,455	-94,315	

Sumber: Data diolah Peneliti (2022)

Nilai signifikan pada *Levene's Test for Equality of Variances* TATO (*Total Assets Turn Over*) sebesar 0,070 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tailed) pada *Equal variances assumed* TATO (*Total Assets Turn Over*) yaitu sebesar 0,139. Artinya TATO (*Total Assets Turn Over*) antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan. Nilai signifikan pada *Levene's Test for Equality of Variances* WCTO (*Working Capital Turn Over*) sebesar 0,000 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tailed) pada *Equal variances not assumed* WCTO (*Working Capital Turn Over*) yaitu sebesar 0,005. Artinya WCTO (*Working Capital Turn Over*) *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan.

**Tabel 8. Uji Independent Sample T Test Rasio Leverage Independent Samples Test**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
										Lower	Upper
TDTA	Equal variances assumed	1,664	,199	-1,360	179	,176	-,073	,054	-,181	,033	
	Equal variances not assumed			-1,181	48,039	,244	-,073	,062	-,199	,052	

Sumber: Data diolah Peneliti (2022)

Nilai Signifikan TDTA (*Total Debt to Total Assets*) pada *Levene's Test for Equality of Variances* sebesar 0,199 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig.

(2-tailed) pada *Equal variances assumed* TDTA (*Total Debt to Total Assets*) yaitu sebesar 0,176. Artinya TDTA (*Total Debt to Total Assets*) antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan.

**Tabel 9. Uji Independent Sample T Test Rasio Profitabilitas**  
**Independent Samples Test**

		Levene's Test for		t-test for Equality of Means						
		Equality of								
		Variances								
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper	
ROI	Equal variances assumed	2,314	,130	1,977	179	,050	,013	,006	,000	,026
	Equal variances not assumed			1,804	50,387	,077	,013	,007	-,001	,028
ROA	Equal variances assumed	,067	,796	3,721	179	,000	,036	,009	,017	,056
	Equal variances not assumed			3,892	59,415	,000	,036	,009	,017	,055

Sumber: Data diolah Peneliti (2022)

Nilai Signifikan ROI (*Return On Investment*) pada *Levene's Test for Equality of Variances* sebesar 0,130 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tailed) pada *Equal variances* ROI (*Return On Investment*) yaitu sebesar 0,050. Artinya ROI (*Return On Investment*) *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan. Nilai Signifikan ROA (*Return On Assets*) pada *Levene's Test for Equality of Variances* sebesar 0,796 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tailed) pada *Equal variances* ROA (*Return On Assets*) yaitu sebesar 0,000. Artinya ROA (*Return On Assets*) *holding company* dan *non holding company* berbeda secara signifikan.

**Tabel 10. Uji independent Sample T Test Return**  
**Independent Samples Test**

		Levene's Test		t-test for Equality of Means						
		for Equality of								
		Variances								
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper	
RETURN	Equal variances assumed	,127	,722	,050	179	,960	,002	,045	-,087	,092

Equal variances	,048	52,504	,962	,002	,048	-,094	,099
not assumed							

Sumber: Data diolah Peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji independent sample t test nilai Signifikan *Return* pada *Levene's Test for Equality of Variances* sebesar 0,722 maka data diinterpretasikan berdasarkan nilai Sig. (2-tiled) pada *Equal variances Return* yaitu sebesar 0,960. Artinya *Return holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan.

**Perbedaan antara rasio likuiditas, Leverage, profitabilitas dan aktivitas pada holding company dan non holding company.**

Hasil penelitian ini ditemukan bahwa pada rasio likuiditas *CuR (Current Ratio)* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan. Sementara *CaR (Cash Ratio)* dan *QR (Quick Ratio)* antara *holding company* dan *non holding company* berbeda secara signifikan. Menurut Steven (2012: 82) *quick ratio* yang baik adalah 1:1 dan umumnya *cash ratio* yang baik adalah 0,5 sampai 1,0. Artinya perbandingan harta perusahaan tanpa persediaan dengan hutang perusahaan yang bagus adalah 1:1, dan suatu perusahaan dikatakan memiliki cukup uang serta mampu membayar tagihan jangka pendeknya jika nilai rasio kasnya 0,5 sampai 1,0. ukuran tersebut dapat diterima oleh para investor dan kreditor.

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan didapatkan rata-rata *quick ratio* pada *holding company* sebesar 1,131 dan rata-rata *quick ratio* pada *non holding company* sebesar 0,752. Dari angka rata-rata *quick ratio holding company* lebih baik dibandingkan dengan *quick ratio non holding company*. Rata-rata *cash ratio* pada *holding company* sebesar -0,212 dan rata-rata *cash ratio* pada *non holding company* sebesar -779,219. Dari angka rata-rata *cash rasio* kedua kelompok perusahaan masih belum bisa dikatakan memiliki uang yang cukup untuk membayar kewajiban lancarnya, namun jika dibandingkan antara keduanya maka *cash ratio holding company* lebih baik dari pada *cash ratio non holding company*. Dapat disimpulkan bahwa *holding company* berpotensi lebih likuid dibandingkan *non holding company*.

Berdasarkan hasil temuan didapatkan informasi bahwa sinyal likuiditas *holding company* lebih baik dibandingkan dengan sinyal *non holding company*. Rata-rata *quick ratio* dan *cash ratio* yang didapatkan menunjukkan bahwa *holding company* lebih baik dalam menggunakan aset lancarnya untuk melunasi kewajiban lancarnya, serta *holding company* lebih memiliki uang yang cukup untuk membayar kewajiban lancar dibandingkan dengan *non holding company*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Toad (2016) yang mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas perusahaan yang mempunyai segmen <2, 3-4 dan >5. Penelitian juga didukung oleh Liem (2019) dan Nugroho (2016). Pendapat lain diungkapkan oleh Astutik (2017) dan Anita (2017) bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja signifikan antara strategi diversifikasi dengan strategi fokus.

Rasio *leverage* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *holding company* dan *non holding company*. Berdasarkan hasil temuan maka sinyal *leverage* antara *holding company* dan *non holding company* tidak adanya perbedaan, hal tersebut berarti tingkat hutang diantara keduanya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang begitu signifikan. Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita (2020) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa diversifikasi, jumlah segmen, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pendapat lain diungkapkan oleh Lucyanda (2010) dan Kurniasari (2017) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Rasio aktivitas juga tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antar dua golongan perusahaan. Dari hasil temuan didapatkan sinyal bahwa rasio aktivitas diantara dua kelompok perusahaan tidak menunjukkan adanya perbedaan. Hal tersebut berarti bahwa

antara perusahaan *holding company* dan *non holding company* tidak menunjukkan perbedaan aktivitas perputaran aktiva dan penggunaan modal dalam menghasilkan penjualan dan meningkatkan laba. Penelitian didukung oleh Astutik (2017) yang mengungkapkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Toad (2016) yang mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan rasio aktivitas yang signifikan antara perusahaan yang mempunyai segmen <2, 3-4 dan >5.

Rasio profitabilitas ROI (*Return On Investment*) antara *holding company* dan *non holding company* tidak menunjukkan adanya perbedaan. Rasio ROA (*Return On Assets*) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Nilai rata-rata ROA (*Return On Assets*) pada *holding company* sebesar 0,023 dan rata-rata ROA (*Return On Assets*) pada *non holding company* sebesar -0,013. Berdasarkan hasil uji statistik maka dapat disimpulkan bahwa *holding company* berpotensi lebih profit dibandingkan dengan *non holding company*.

Berdasarkan hasil temuan didapatkan sinyal profitabilitas perusahaan *holding company* lebih baik dibandingkan dengan *non holding company* artinya dengan ROA yang lebih tinggi, laba bersih yang dihasilkan *holding company* lebih baik dibandingkan dengan *non holding company*, serta *holding company* lebih efisien menggunakan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Halimatussa'diah (2021) yang mengungkapkan bahwa diversifikasi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumo (2018) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dan diversifikasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### **Perbedaan Tingkat Return Pada Holding Company Dan Non holding Company.**

Hasil uji beda menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara *holding company* dan *non holding company*. Hal ini ditunjukkan bahwa nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,960. Rata-rata *return holding company* sebesar 0,015 dan nilai rata-rata *non holding company* sebesar 0,013. Berdasarkan hasil temuan didapatkan sinyal bahwa *return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda artinya tingkat pengembalian yang akan didapatkan investor dari kegiatan berinvestasi pada *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) yang berpendapat bahwa diversifikasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Rahadi (2009) juga berpendapat bahwa *return* saham kinerja perusahaan diversifikasi lebih baik dari perusahaan non diversifikasi. Pendapat lain diungkapkan oleh Liawati (2011) yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang berukuran kecil lebih besar dalam memperoleh keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran besar. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan yang ditemukan oleh Salindeho (2018) yang mengungkapkan bahwa diversifikasi usaha tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Mar'ati (2013) juga berpendapat bahwa *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

#### **KESIMPULAN**

Rasio Likuiditas *holding company* dan *non holding company* berbeda secara signifikan. Rasio Aktivitas dan Rasio *Leverage* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan. Rasio Profitabilitas antara *holding company* dan *non holding company* berbeda secara signifikan. *Holding company* berpotensi lebih likuid dibandingkan dengan *non holding company*. *Holding company* berpotensi lebih profit dibandingkan dengan *non holding company*, artinya laba yang dihasilkan *holding company* lebih baik dibandingkan dengan *non holding company*. *Return* antara *holding company* dan *non holding company* tidak berbeda secara signifikan. Selain tingkat likuiditas dan tingkat

profitabilitas yang lebih baik, *return holding company* juga lebih baik dibandingkan dengan *return non holding company*.

Penelitian ini telah dilakukan sesuai dengan kaidah dan prosedur ilmiah, akan tetapimasih terdapatnya keterbatasan penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa proksi dari banyaknya proksi yang bisa untuk diteliti. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel lain atau tahun penelitian yang lebih banyak dibandingkan dengan penelitian ini sehingga hasil penelitian akan lebih kuat.

## REFERENSI

- Andriani. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018, 11–20. Retrieved From <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/2532/1115>
- Anita. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Antara Perusahaan Yang Melakukan Diversifikasi Usaha Dan Perusahaan Segmen Tunggal Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi, (20131112101). Retrieved From <http://repository.ibs.ac.id/>
- Astutik. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada. *Stie Semarang*, 9 No. 1.
- Barus et. al. (2017). Penggunaan Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Pt. Astra Otoparts, Tbk Dan Pt. Goodyer Indonesia, Tbk Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 44(1), 154–163. Retrieved From <https://media.neliti.com/media/publications/87787-id-penggunaan-rasio-keuangan-untuk-mengukur.pdf>
- Basalama et. al. (2015). Pengaruh Current Ratio, Der Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015. *The Journal Of The Japan Society For Respiratory Endoscopy*, 37(3), 343. [https://doi.org/10.18907/jjsre.37.3\\_343\\_4](https://doi.org/10.18907/jjsre.37.3_343_4)
- Charles. (2007). *Investment Tenth Edition* (Tenth). Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio & Laporan Keuangan*.
- Dewi. (2017). Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh Diversifikasi Terhadap Return Saham, 1, 167–196.
- Diory. (2020). *Mengenal Konsep Holding Company*. *Pphbi.Com*. Retrieved From <https://www.pphbi.com/mengenal-holding-company/>
- Halimatussa'diah. (2021). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Dan Diversifikasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Retrieved From <http://eprints.perbanas.ac.id/>
- Harjono. (2021). *Kedudukan Hukum Perusahaan Induk (Holding Company)*. (M. Indri Jatmoko, S.Si., Ed.), *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 13). Jakarta: Uki Press. Retrieved From <http://repository.uki.ac.id>
- <https://kemenperin.go.id/>. (2021). Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi Dan Ekspor. Retrieved From <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/sector-manufaktur-tumbuh-agresif-di-tengah-tekanan-pandemi->
- Ika. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bei, 53(9), 1689–1699. Retrieved From <https://media.neliti.com/media/publications/22860-id-pengaruh-rasio-keuangan-terhadap-return-saham-perusahaan-manufaktur-di-bursa-efe.pdf>
- Irawan. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Sebelas). Yogyakarta: Bpfe-Yogyakarta.
- John J. Wild, Knewn, Shawn, Barbara, S. (2013). *Fundamental Accounting Principles*. Mcgraw-Hill Companies, Inc.
- Kartika. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur Terindeks Syariah Dan Konvensional. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(2), 128–135. Retrieved From <https://p2m.polibatam.ac.id/wp-content/uploads/2018/02/69-133-190-1-10-20170309.pdf>
- Keanu. (2019). Pengaruh Quick Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turnover, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Retrieved From [Http://eprints.kwikkiangie.ac.id/209/](http://eprints.kwikkiangie.ac.id/209/)
- Kristiana. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, 1–11. Retrieved From [Https://media.neliti.com/media/publications/23467-id-analisis-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-return-saham-investor-pada-perusahaan-m.pdf](https://media.neliti.com/media/publications/23467-id-analisis-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-return-saham-investor-pada-perusahaan-m.pdf)
- Kurniasari. (2017). Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei, 6.
- Kusumo. (2018). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Dan Diversifikasi Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*.
- Liawati. (2011). Analisis Diversifikasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return, Resiko Dan Portofolio, (10781003502).
- Liem. (2019). Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 Effect Of Stock Liquidity , Business Diversification And Free Cash Flow On Stock Returns In Food And Beverages Manufacturing Companie, 7(3), 2591–2600.
- Lucyanda. (2010). Pengaruh Diversifikasi Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. Retrieved From [Http://journal.bakrie.ac.id/](http://journal.bakrie.ac.id/)
- Mar'ati. (2013). Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009 Oleh, 6(12), 66–79.
- Martina. (2019). Pengaruh Quick Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value Dan Return On Equity Terhadap Return Saham Dengan Money Supply Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 200). Retrieved From [Https://repositori.usu.ac.id/handle/](https://repositori.usu.ac.id/handle/)
- Novita. (2020). Analisis Kausalitas Strategi Diversifikasi Dan Kinerja Perusahaan, 9(2). Retrieved From [Http://jurnal.kwikkiangie.ac.id/](http://jurnal.kwikkiangie.ac.id/)
- Nugroho. (2016). Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi*, 3(2). [Https://doi.org/10.24964/ja.v3i2.52](https://doi.org/10.24964/ja.v3i2.52)
- Nuzula Et. Al. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Sektor Manufaktur Antara Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kosmetik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *The National Conferences Management And Business (Ncmab)*, 79–93. Retrieved From [Https://publikasiilmiah.ums.ac.id](https://publikasiilmiah.ums.ac.id)
- Ojk. (2017). Pengelolaan Investasi. Retrieved From [Https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/pengelolaan-investasi.aspx](https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/pengelolaan-investasi.aspx)
- Owolabi. (2012). Effect Of Organizational Justice And Organizational Environment On Turn-Over Intention Of Health Workers In Ekiti State, Nigeria. *Research In World Economy*, 3(1). [Https://doi.org/10.5430/rwe.v3n1p28](https://doi.org/10.5430/rwe.v3n1p28)
- Rahadi. (2009). Analisis Perbedaan Kinerja Perusahaan Diversifikasi & Non-Diversifikasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2007.
- Salindeho. (2018). Pengaruh Diversifikasi Usaha Terhadap Kinerja Keuangan Dan Return Saham Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Automotive And Componen Yang Terdaftar Di Bei, 6(3), 1078–1087. Retrieved From *Jurnal Emba*
- Septiana. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur, 5, 1–21. Retrieved From [Http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id](http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id)
- Sitompul. (2014). Analisis Perbedaan Imbal Hasil Antara Perusahaan Manufaktur Dengan Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia, 228–240. Retrieved From [Https://media.neliti.com/media/publications/14843-id-analisis-perbedaan-imbal-hasil-antara-perusahaan-manufaktur-dengan-pertambangan.pdf](https://media.neliti.com/media/publications/14843-id-analisis-perbedaan-imbal-hasil-antara-perusahaan-manufaktur-dengan-pertambangan.pdf)
- Steven M. Bragg. (2012). *Business Ratios And Formulas* (Third). Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Sumendap. (2018). Analisa Perbandingan Kinerja Keuangan Berdasarkan Diversifikasi Segmen Bisnis Pada Industri Manufaktur Yang Go Public, 6(4), 2198–2207. Retrieved From *Jurnal Emba*
- Toad. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Berbasis Diversifikasi Usaha Di Bi Bursa Efek Indonesia,

16(04), 3–4. Retrieved From Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi

Trisca. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Publik Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 348–355. Retrieved From [Http://jurnaltsm.id/index.php/jba](http://jurnaltsm.id/index.php/jba)

Wibowo. (2011). Analisis Penentuan Saham Yang Akan Dibeli Suatu Tinjauan Umum. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 11(1), 151–158. Retrieved From [Https://media.neliti.com/media/publications/23336-id-analisis-penentuan-saham-yang-akan-dibeli-suatu-tinjauan-umum.pdf](https://media.neliti.com/media/publications/23336-id-analisis-penentuan-saham-yang-akan-dibeli-suatu-tinjauan-umum.pdf).