

**Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham Jakarta Islamic Index 70***

**Ilham Ramadhan Ersyafdi<sup>1</sup>, Zakiyah Aslamiyah<sup>2</sup>**

<sup>1 2</sup> Universitas Nahdlatul Ulama Indonesia, Indonesia

✉ Corresponding Author:

**Nama Penulis: Ilham Ramadhan Ersyafdi**

E-mail: ersyafdi@unusia.ac.id

**Abstract:** *Sharia-based investments are increasingly in demand by investors. An example of this phenomenon is the emergence of a new Islamic stock index, namely the Jakarta Islamic Index (JII) 70. One of the aims of investors is to expect a good rate of return on what they have invested. This study aims to analyze whether JII 70 stock returns can be influenced by financial ratios and company size variables with objects namely companies that have been listed on the index from 2018-2020. The population in this study was 101 companies through purposive sampling, 21 companies were used as samples. There are nine variables used in this study with the results showing that stock returns can be influenced by three variables, namely debt to equity ratio, price earning ratio, dividend per share. Meanwhile, stock returns cannot be influenced by six other independent variables including return on assets, earnings per share, economic value added, total asset turnover, net profit margin and company size.*

**Keywords:** *financial ratio, company size, stock return*

**Abstrak:** *Investasi yang berlandaskan syariah makin diminati oleh investor. Contoh dari fenomena tersebut adalah munculnya indeks saham syariah baru yaitu Jakarta Islamic Index (JII) 70. Salah satu dari tujuan investor adalah mengharapkan tingkat pengembalian yang baik dari apa yang telah mereka investasikan. Studi ini dilakukannya bertujuan untuk menganalisa apakah return saham JII 70 dapat dipengaruhi oleh variabel rasio keuangan dan ukuran perusahaan dengan objek yaitu perseroan yang beruntun terdaftar di indeks tersebut dari tahun 2018-2020. Populasi pada studi ini sebanyak 101 perseroan dengan melalui purposive sampling, tersaring 21 perseroan yang digunakan sebagai sampel. Terdapat sembilan variabel yang digunakan dalam studi ini dengan hasil menunjukkan bahwa return saham dapat dipengaruhi oleh tiga variabel yaitu debt to equity ratio, price earning ratio, dividend per share. Sedangkan, return saham tidak dapat dipengaruhi oleh enam variabel independen lainnya diantaranya return on asset, earning per share, economic value added, total asset turnover, net profit margin dan ukuran perusahaan.*

**Kata kunci:** *rasio keuangan, ukuran perusahaan, return saham*

### Cara mencitasi:

Ersyafdi, I.R. & Aslamiyah, Z. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham Jakarta Islamic Index 70*. *Iqtishoduna*, Vol. 19 (2): pp 173 – 191

### PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi syariah bergerak sangat pesat dalam beberapa tahun terakhir ini. Hal itu dapat dilihat dari semakin meluasnya industri keuangan dalam bentuk syariah, salah satunya yaitu investasi. Investasi tidak hanya berbentuk harta riil seperti emas, tanah, gedung serta barang berharga lainnya, melainkan kalangan masyarakat bisa melakukan investasi melalui pasar modal (Ersyafdi, 2021). Bagi perseroan, pasar modal sangat berpengaruh dan dapat meningkatkan produktivitas perseroan karena bertambahnya modal yang diperoleh dan nilai investasi yang semakin berkembang seiring pertumbuhan ekonomi yang bisa dilihat pada peningkatan harga saham yang telah mencapai *capital gain*.

Salah satu dasar dalam pengambilan suatu keputusan investor dalam berinvestasi yaitu dengan adanya kinerja dalam perseroan dengan secara baik dalam hal manajemen ataupun kinerja keuangan. Jakarta Islamic Index (JII) 70 terbentuk pada tanggal 17 Mei 2018 menandakan makin menggeliat dan memperkaya indeks saham berbasis syariah di Indonesia yang sebelumnya telah terdapat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan JII 30 serta menandakan bahwa banyak investor yang ingin berinvestasi pada perseroan yang sesuai dengan nilai-nilai Islami (Ersyafdi *et al*, 2021). Menurut Novita & Ersyafdi (2022), di bulan Agustus 2020 tergambar tingginya minat investor pada saham syariah dengan menguasai persentase sebesar 63% dari total saham yang tercatat pada data BEI dan mendapatkan penghargaan internasional. Mulai bergesernya minat investor ini menggambarkan pasar syariah mulai dilirik dan dipilih sebagai tempat dalam melakukan investasi.

Kegiatan investasi dalam *capital market* memiliki tujuan utama yaitu untuk menghasilkan suatu laba (*return*). Perseroan yang mampu mencatatkan tingkat pengembalian profit yang tinggi akan dianggap sebagai industri yang memiliki kemampuan keuangan yang baik. Kapitalisasi pasar mencerminkan tingkat ukuran perseroan pada periode tertentu yang berpatokan dengan beredarnya nilai saham. Selain itu, kapitalisasi pasar diartikan juga nilai jumlah saham yang dikeluarkan oleh perseroan. Saham yang permintaannya tinggi biasanya mempunyai harga yang cukup tinggi, sehingga juga akan menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Tingkat kapitalisasi pasar yang tinggi sering menjadi salah satu daya pikat pada proses pemilihan saham bagi seorang investor. Selain itu suatu cara untuk mengetahui ketidakpastian terhadap *return* saham itu yaitu dengan menggunakan harga saham dan kapitalisasi pasar itu sendiri (Yusra, 2019).

Peneliti mengambil perseroan yang tergabung di JII karena alasan saham-saham yang termasuk kriteria JII merupakan saham-saham halal, yang dalam kegiatan usahanya tidak mengandung unsur riba dan struktur permodalan perseroan bukan mayoritas dari hutang (Ersyafdi & Fauziyyah, 2021). JII dibagi menjadi dua indeks yaitu JII 30 dan JII 70, yang membedakan dari kedua indeks tersebut yaitu dari jumlah banyaknya perseroan yang tergabung. Dalam JII 30 terdapat 30 jumlah perseroan yang paling likuid, sedangkan di JII 70 terdapat 70 perseroan yang paling likuid. Pada studi ini, peneliti memilih indeks JII 70 sebagai objek dikarenakan belum banyaknya studi yang membahas indeks JII 70, sebab indeks tersebut masih tergolong baru dalam pasar modal.

**Tabel 1. Kapitalisasi Pasar JII 30 & JII 70**

Indeks	2018	2019	2020	2021
JII 30	2.239.508	2.318.566	2.058.773	2.002.632
JII 70	2.715.852	2.800.001	2.527.422	2.519.441

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2021

Tabel 1 bisa dilihat bahwa pada tahun 2018 nilai kapitalisasi saham di JII 70 sebanyak 2.715.852 lebih tinggi dibandingkan JII 30 yang hanya 2.239.508. Kemudian terjadi lagi pada tahun 2019, JII 70 menunjukkan tingkat kapitalisasi pasar sebanyak 2.800.001 dan JII 30 sebanyak 2.318.566. Pada tahun 2020, nilai kapitalisasi pasarnya mencapai 2.527.422 sedangkan untuk JII 30 sebesar 2.058.773. Pada periode 2021 perhitungan data yang diambil dari bulan Januari-Maret untuk JII 70 sebanyak 2.519.441 dan JII 30 sebanyak 2.002.632. Walaupun terjadi kenaikan dan penurunan pada tiap tahun tersebut, tetapi untuk indeks JII 70 masih mengungguli nilai kapitalisasi pasar dibandingkan JII 30. Hal tersebut menandakan bahwa indeks tersebut lebih banyak diminati oleh para pemegang saham.

**Tabel 2. Return Saham JII 30 & JII 70**

Indeks	2018	2019	2020	2021	2022	Rerata 5 Tahun
JII 30	-9,70%	1,90%	-9,70%	-10,90%	4,60%	-4,76%
JII 70	-7,80%	2,60%	-5,60%	-11,00%	1,60%	0,36%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), 2022

Tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat *return* kedua jenis saham fluktuatif setiap tahunnya, bisa dilihat bahwa pada tahun 2018 tingkat pengembalian saham JII 70 lebih besar dibanding dengan JII 30. Kemudian untuk tahun 2019 tingkat pengembalian saham untuk JII 70 sebesar 2,60% sedangkan JII 30 hanya 1,90%. Pada tahun 2020 dan 2021 *return* dari kedua indeks tersebut minus. Tetapi untuk JII 70 masih lebih unggul dibanding JII 30 di 2020 dan selisih tipis di 2021. Sedangkan untuk tahun 2022, *return* JII 30 lebih tinggi 3% dibanding JII 70. Jika dilihat berdasarkan rerata selama lima tahun, JII 70 mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang positif dibandingkan JII 30 yang tingkat pengembaliannya negatif. Sehingga indeks ini lebih unggul walaupun usianya lebih muda dibandingkan JII 30.

Perseroan perlu berusaha meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangannya karena mempengaruhi *return* saham, yang dapat meningkatkan portofolio saham tempat mereka berinvestasi. Rasio keuangan digunakan oleh para pemangku kepentingan dengan membandingkan angka yang memiliki hubungan antara satu dengan lainnya yang ada di dalam laporan keuangan guna sebagai pedoman untuk mendapatkan informasi kondisi dan mengevaluasi peluang serta risiko pada masa mendatang suatu perseroan (Ersyafdi & Nasihah, 2021). Kinerja laporan keuangan bisa direfleksikan pada analisis rasio keuangan dalam penelitian ini diantaranya *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS), *net profit margin* (NPM), *total asset turnover* (TATO), *debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER).

Pergerakan nilai ROA akan berdampak yang baik serta signifikan terkait perubahan tingkat pengembalian saham. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi ROA seperti studi yang dilakukan oleh Ariyanti & Suwitho (2016), Putra & Kindangen (2016), Mayuni & Suarjaya (2018). EPS menggambarkan semakin tinggi nilai kemampuan perseroan dalam memperoleh laba di setiap lembar saham dan akan berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham perseroan di pasar modal. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi EPS seperti studi yang dilakukan oleh Rahayu & Utiyati (2017), Mayuni & Suarjaya (2018), Firda & Satrio (2019). Perseroan dengan nilai DER tinggi biasanya dihindari oleh pemegang saham sebab DER menunjukkan risiko keuangan yang cukup tinggi. Perseroan dengan risiko keuangan tinggi berdampak terhadap tingkat pengembalian saham. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi DER seperti studi yang dilakukan oleh Septiana & Wahyuati (2016), Octavera & Rahadi (2017), Firda & Satrio (2019).

EVA merupakan nilai tambah yang terjadi jika perseroan mendapatkan profit lebih tinggi dibandingkan *cost of capital*. Nilai EVA yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga semakin tinggi yang berdampak pada *return* saham. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi EVA seperti studi yang dilakukan oleh Syahputra (2018), Warizal *et al* (2019), Silalahi & Manullang (2021). Perseroan dengan tingkat pertumbuhan kinerja keuangan terbaik mempunyai nilai optimal dari PER, yang meyakinkan bahwa pasar mengharapkan kinerja keuangan yang tumbuh di masa depan. Kinerja keuangan yang baik berdampak positif bagi *return* saham. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi PER seperti studi yang dilakukan oleh Puspitadewi & Rahyuda (2016), Salim & Simatupang (2016), Syahputra (2018). Seorang investor akan memperoleh tingkat *return* atas saham apabila perseroan mampu memenuhi kewajibannya dalam memberikan dividen. Makin tinggi nilai DPS maka makin tinggi pula tingkat *return* sahamnya sebab DPS dilihat dari keuntungan dividen dari setiap lembar sahamnya. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi DPS seperti studi yang dilakukan oleh Karlina & Widanaputra (2016), Laurens (2018).

TATO atau perputaran total aktiva menggambarkan sejauh mana efektivitas perseroan mempergunakan semua harta yang dimiliki untuk menciptakan penjualan agar memperoleh keuntungan. Tingginya penjualan diharapkan dapat memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi pula. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi TATO seperti studi yang dilakukan oleh Salim & Simatupang (2016), Firda & Satrio (2019), Nikmah *et al* (2021).

Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap...

NPM mencerminkan perbandingan antara keuntungan setelah pajak dan bunga dengan penjualan. Semakin tinggi nilai NPM, maka keuntungan yang diperoleh juga semakin besar dan akan memukau pemegang saham untuk melakukan transaksi dengan perseroan yang bersangkutan. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi oleh NPM seperti studi yang dilakukan oleh Ariyanti & Suwitho (2016), Putra & Kindangen (2016), Nikmah *et al* (2021). Selain itu ukuran perusahaan merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi suatu *return* saham. Apabila suatu perseroan memiliki harta yang besar berarti skala perseroan semakin besar sehingga dapat dikatakan bahwa perseroan tersebut stabil dan mampu memperoleh suatu keuntungan yang besar. Bagi perseroan yang memiliki aktiva yang besar akan lebih berhati-hati dalam menampilkan keadaan keuangannya. Sehingga *return* saham dapat dipengaruhi ukuran perusahaan seperti studi yang dilakukan oleh Mahmudah & Suwitho (2016), Octavera & Rahadi (2017), Pradiana & Yadnya (2019).

Kebaruan pada studi ini adalah peneliti mereposisi dan menambah beberapa variabel serta menggunakan objek baru yaitu JII 70 dan rentang periode studi yang berbeda dengan studi sebelumnya. Berdasarkan fenomena yang telah diungkapkan diatas, studi ini bertujuan untuk menganalisis variabel-variabel bebas yang bisa memberikan pengaruh terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham pada JII 70 dan diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada masyarakat atau investor dalam memutuskan untuk investasi terutama pada JII 70 dan bertambahnya rujukan studi mengenai indeks saham syariah ini.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Signaling Theory**

Hawu & Amanah (2016) menyampaikan bahwa *signaling theory* adalah informasi pada pasar yang mengakibatkan para manajer akan mengoreksi sebuah informasi yang didapatkan melalui upaya secara jelas dan nyata dengan merespons apa yang dicetuskan sebagai signal untuk pembeda terhadap perusahaan yang lain. Teori signal mengkaji tentang bagaimana signal dari kegagalan maupun keberhasilan suatu manajemen yang diutarakan kepada pemegang saham. Pemberian signal yang manajemen lakukan akan mengurangi informasi yang asimetris, namun asimetris tersebut terjadi jika manajemen menyampaikan informasi secara tidak utuh atau penuh yang bisa berefek terhadap nilai suatu perusahaan (Yuliana & Kholilah, 2019). Peminimalan informasi yang asimetris sangat perlu dilakukan terutama pada perusahaan yang telah *go public*. Hal ini dikarenakan perusahaan harus bisa menyajikan informasi dengan kondisi perusahaan secara nyata dan transparan kepada para investor.

### **Return Saham dan ROA**

ROA merupakan salah satu bagian dari parameter profitabilitas yang penerapannya digunakan untuk menilai kinerja seluruh *asset* yang dipunyai perseroan dalam menghasilkan laba (Ersyafdi & Irianti, 2022). ROA menggambarkan efektivitas suatu perseroan dalam memperoleh keuntungan dengan mengoptimalkan harta yang ada. Semakin tinggi tingkat keuntungan

yang didapatkan maka semakin tinggi juga ROA dan perusahaan semakin efektif dalam memakai hartanya untuk memperoleh laba. Jika pendapatan sesudah pajak lebih tinggi dari total harta maka tingkat pengembalian keuntungan akan tinggi, sedangkan jika total harta lebih tinggi dari pendapatan sesudah pajak maka tingkat pengembalian akan rendah pula. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh ROA diantaranya Ariyanti & Suwitho (2016), Putra & Kindangen (2016), Mayuni & Suarjaya (2018).

H1 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh ROA.

### **Return Saham dan EPS**

Menurut Ersyafdi & Nasihah (2021), laba per lembar adalah bagian dari rasio nilai pasar yang penggunaannya sebagai pengukur kinerja perusahaan dalam menciptakan laba. Mengacu pada tingkat keberhasilan yang didapat perusahaan, para pemegang saham akan mengawasi pengaruhnya pada masa mendatang dengan memantau peluang perseroan yang baik. Profit yang tumbuh di setiap lembar saham menjadi salah satu aspek utama yang dipertimbangkan oleh para pemilik saham dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi. Jika EPS perseroan tinggi, maka akan menaikkan peluang penanam modal untuk menawar dan membeli saham sehingga harga saham menjadi tinggi. EPS yang tinggi menunjukkan kapabilitas perseroan dalam menciptakan laba bersih di setiap lembar saham, dan jumlah saham yang juga tinggi akan mempengaruhi *return* yang didapatkan penanam modal. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh EPS diantaranya Rahayu & Utiyati (2017), Mayuni & Suarjaya (2018), Firda & Satrio (2019).

H2 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh EPS.

### **Return Saham dan DER**

Salah satu dari ukuran *leverage* atau solvabilitas yang penerapannya mengestimasi perbandingan seberapa besar perseroan memikul beban utang dengan ekuitas yang menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas atau DER (Ersyafdi & Irianti, 2022). Perseroan dengan DER rendah memiliki risiko kerugian lebih rendah saat kondisi ekonomi merosot, tapi saat keadaan ekonomi membaik, kesempatan menghasilkan profit rendah. Sedangkan, perseroan dengan rasio *leverage* yang tinggi memiliki risiko memikul rugi yang besar saat kondisi ekonomi merosot, tetapi memiliki peluang mendapatkan keuntungan besar pada saat keadaan ekonomi membaik. Jika dibandingkan antara utang dengan ekuitas, lebih besar utang maka yang terjadi perseroan akan mendapatkan *return* yang rendah, karena total utang yang besar dan kesulitan untuk membayar bunga maupun melunasi utangnya. Sebaliknya, jika ekuitas perseroan lebih besar dari total utang maka tingkat pengembalian tinggi. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh DER diantaranya Septiana & Wahyuati (2016), Octavera & Rahadi (2017), Firda & Satrio (2019).

H3 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh DER.

### **Return Saham dan EVA**

EVA adalah salah satu rasio yang menggambarkan suatu pengukuran hingga sejauh mana nilai tambah diberikan oleh perseroan kepada investor. Nilai tambah ini terjadi jika perseroan menghasilkan keuntungan lebih besar dari *cost of capital* perseroan. Apabila nilai EVA semakin tinggi, berarti semakin tinggi juga laba yang didapat dalam suatu perseroan. Hal ini menarik pemegang saham untuk menanamkan dananya di perseroan tersebut. Jumlah penanam modal yang bertambah, berarti terjadi peningkatan harga saham yang kemudian akan diikuti dengan bertambahnya *capital gain* yang merupakan bagian dari *return* saham. Keuntungan yang meningkat membuat keuntungan yang diberikan kepada para investor dalam bentuk dividen juga akan meningkat. Semakin tinggi dividen dan *capital gain*, berarti *return* saham akan tinggi juga. Hasil studi sebelumnya mengutarakan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh EVA diantaranya Syahputra (2018), Warizal *et al* (2019), Silalahi & Manullang (2021).

H4 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh EVA.

### **Return Saham dan PER**

Rasio PER yang tinggi menggambarkan ekspektasi investor merasa sangat tinggi dengan pencapaian masa depan perusahaan (Ersyafdi & Nasihah, 2021). PER merupakan rasio laporan keuangan yang dapat dipakai seorang penanam modal dalam membuat keputusan. Perseroan dengan PER yang lebih tinggi biasanya mempunyai peluang perkembangan yang lebih tinggi, yang dapat membangkitkan minat penanam modal untuk membeli saham perseroan, sehingga menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham yang terjadi membuat respon yang positif dari penanam modal karena akan mendapatkan salah satu elemen dari *return* saham yaitu *capital gain*. Sehingga menandakan bahwa PER akan mempengaruhi *return* saham. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh PER diantaranya Puspitadewi & Rahyuda (2016), Salim & Simatupang (2016), Syahputra (2018).

H5 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh PER.

### **Return Saham dan DPS**

DPS mencerminkan profit dividen dari setiap lembar sahamnya (Ersyafdi & Nasihah, 2021). DPS menjadi suatu daya tarik investor dalam menilai prospek masa depan perusahaan. Permintaan dividen yang stabil lebih diminati oleh penanam modal, sehingga permintaan saham akan tinggi dan harga saham akan naik, hal ini karena investor akan mempertimbangkan investasi yang akan mereka investasikan dan pendapatan yang akan mereka terima di masa mendatang. *Return* saham perseroan sangat ditentukan oleh dividen yang dibagikan, yang berarti semakin tinggi dividen yang diberikan maka akan tinggi pula permintaan sahamnya dan harga saham pun akan naik yang akhirnya tingkat pengembalian saham meningkat. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh DPS diantaranya Karlina & Widanaputra (2016), Laurens (2018).

H7 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh DPS.

### **Return Saham dan TATO**

Nilai TATO yang semakin tinggi menandakan bahwa perseroan tersebut dalam pengelolaan asetnya semakin baik, sebaliknya nilai TATO yang semakin rendah berarti perseroan tersebut belum bisa memanfaatkan secara optimal hartanya. Jadi, semakin besar rasio ini maka berarti tingkat perputaran aktiva akan lebih cepat dalam mencapai keuntungan dan akan menggambarkan efisiensi dalam menggunakan seluruh aktiva dalam memperoleh penjualan. TATO juga sangat berperan penting bagi pengelolaan perseroan, sebab hal tersebut menggambarkan efisiensi atau tidaknya dalam menggunakan seluruh aktiva yang ada di perseroan. Jika perbandingan aktiva dengan penjualan lebih kecil maka lebih tinggi tingkat pengembalian laba, sebab besarnya penjualan akan menggambarkan profit yang besar. Terjadinya peningkatan profit maka akan membuat investor tertarik untuk menyimpan dananya pada perseroan tersebut. Apalagi jika banyak penanam modal yang membeli saham, hal tersebut akan meninggikan harga saham, dan juga akan meningkatkan *return* bagi pemegang saham. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh TATO diantaranya Salim & Simatupang (2016), Firda & Satrio (2019), Nikmah *et al* (2021).

H7 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh TATO.

### **Return Saham dan NPM**

Margin laba bersih atau NPM dipergunakan untuk mengukur persentase profit dari penjualan yang dihasilkan (Ersyafdi *et al*, 2021). Berdasarkan perspektif manajemen, semakin tinggi NPM perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan. Semakin besarnya *net profit after tax* (NPAT) menunjukkan porsi keuntungan dalam bentuk *capital gain* maupun dividen yang akan didapatkan oleh para *shareholder* juga semakin besar. Peningkatan pada rasio ini akan menggambarkan baiknya tingkat kapabilitas dalam mengatur aktivitas perseroan untuk memperoleh laba oleh manajemen. Hal ini memberikan harapan kepada penanam modal dalam mempunyai saham perseroan yang bisa menaikkan tingkat pengembalian saham pada waktu yang akan datang. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh NPM diantaranya Ariyanti & Suwitho (2016), Putra & Kindangen (2016), Nikmah *et al* (2021).

H8 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh NPM.

### **Return Saham dan Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat tergambar dari total harta atau aktiva yang dimiliki oleh perseroan (Ersyafdi & Irianti, 2022). Perseroan yang mempunyai jumlah besar akan memudahkan dalam memperoleh akses ke sumber dana. Besar kecilnya perseroan dinyatakan sebagai jumlah aset, semakin besar jumlah aktiva perseroan berarti semakin besar skala perseroan tersebut. Suatu perseroan dengan besarnya jumlah aktiva yang dimiliki merefleksikan bahwa perseroan relatif solid serta memiliki kemampuan mendapatkan profit yang lebih tinggi dibandingkan perseroan dengan jumlah aktiva yang kecil atau rendah. Penanam modal akan memperhatikan perseroan yang berkinerja baik sehingga perseroan dapat melaporkan secara lebih hati-hati status



Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap... keuangannya, informasi yang ditampilkan lebih banyak dan lebih transparan. Oleh sebab itu, suatu perseroan yang semakin besar, semakin tinggi kualitas labanya dan mempengaruhi pula tingkat pengembalian atau *return* yang di dapat oleh investor. Studi terdahulu menghasilkan kesimpulan bahwa *return* saham dapat terpengaruhi oleh ukuran perusahaan diantaranya Mahmudah & Suwitho (2016), Octavera & Rahadi (2017), Pradiana & Yadnya (2019).  
H9 : *Return* saham dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Sampel dalam studi ini menggunakan teknik pengambilan *nonprobability* dengan maksud agar ketika sampel yang diambil telah sesuai dengan tujuan penelitian. Pemilihan teknik tersebut dikarenakan dalam pemilihan dari populasi yang menjadi sampel, peluang atau kesempatan yang diberikan tidak sama (Fatikasari *et al*, 2021). Kategori teknik *non probability sampling* yang dipilih juga adalah teknik *purposive sampling* sebab diperlukan kriteria/pertimbangan dalam memperoleh sampel. Kriteria-kriteria tersebut di antaranya: 1) perseroan yang termasuk golongan JII 70 secara beruntun dalam jangka waktu 2018-2020, 2) laporan keuangan tahunan perseroan sudah dipublikasikan di *website* resmi perseroan yang bersangkutan atau di *website* BEI dan bisa diakses dari tahun 2018-2020, dan 3) Perseroan yang mampu mencatatkan keuntungan dari tahun 2018-2020.

Berdasarkan kriteria/pertimbangan di atas, didapatkan 21 perseroan yang digunakan sebagai sampel dari jumlah 101 yang pernah tercatat pada indeks ini. Selanjutnya tabel dibawah ini menjelaskan terkait operasionalisasi variabel pada studi ini:

**Tabel 3. Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Indikator
ROA	(Laba bersih/Total aset) x 100% , Sumber: Mayuni & Suarjaya (2018)
EPS	<i>Earning after tax</i> /Jumlah saham beredar ,Sumber: Mayuni & Suarjaya (2018)
DER	(Total Hutang/Total Modal) x 100% , Sumber: Firda & Satrio (2019)
PER	(Harga Saham/Laba per Lembar Saham) x 100%, Sumber: Rahayu & Utiyati (2017)
EVA	<i>Net Operating Profit After Tax (NOPAT) - Cost Of Capital (COC)</i> , Sumber: Rahayu & Utiyati (2017)
DPS	Total Dividen yang Harus Dibagikan/Jumlah Saham Beredar, Sumber: Karlina & Widanaputra (2016)
TATO	Penjualan/(Total Aktiva), Sumber: Firda & Satrio (2019)
NPM	<i>Earning After Interest and Tax (EAIT)/Sales</i> , Sumber: Ariyanti & Suwitho (2016)
UP	Ln Total Aset, Sumber: Mayuni & Suarjaya (2018)
Return Saham	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ $P_t$ : Harga saham pada periode saat ini $P_{t-1}$ : Harga saham pada periode sebelumnya Sumber: Mayuni & Suarjaya (2018)

**HASIL PENELITIAN****Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas pada studi ini memakai uji Kolmogorov-Smirnov dan didapatkan hasil pada tabel 4. Hasil diperoleh nilai signifikan sebesar 0,200. Angka tersebut menunjukkan nilai signifikansi lebih tinggi dari 0,05 yang artinya bahwa residual berdistribusi normal.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,43079260
Most Extreme Differences	Absolute	0,099
	Positive	0,099
	Negative	-0,073
Test Statistic		0,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas pada studi ini memakai uji *gletser* dengan hasil dapat dilihat pada tabel 5. Dapat dilihat pada tabel tersebut bahwa seluruh variabel independen tidak ada yang mempunyai nilai signifikansi dibawah dari 0,05. Jadi data dari model regresi pada studi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,060	2,623		-0,404	0,688
ROA	-1,570	1,342	-0,260	-1,170	0,247
EPS	68,284	65,192	0,190	1,047	0,300
DER	-1,403	3,086	-0,080	-0,454	0,651
PER	-0,180	0,261	-0,119	-0,690	0,493
EVA	37.884.208,700	49.737.898,771	0,097	0,762	0,450
DPS	2,114	1,124	0,265	1,881	0,066
TATO	0,120	0,165	0,099	0,730	0,468
NPM	0,671	0,390	0,324	1,719	0,092
UP	0,282	0,677	0,076	0,417	0,678

**Hasil Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas pada studi ini dapat dilihat dari nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dalam tabel 6 dibawah terlihat bahwa seluruh variabel tidak ditemukan nilai VIF yang dibawah dari 1 dan diatas dari 10 artinya model regresi pada studi ini bebas dari masalah multikolinearitas.

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	0,187	5,351
EPS	0,481	2,077
DER	0,433	2,312
EVA	0,431	2,319
PER	0,909	1,100
DPS	0,590	1,696
TATO	0,764	1,310
NPM	0,225	4,448
UP	0,164	6,116

### Hasil Uji Autokorelasi

Dalam studi ini, cara penentuannya dilihat berdasarkan nilai Durbin Watson (DW). Pada tabel 7 dibawah menunjukkan nilai DW sebesar 2,030 dengan nilai dl dan du pada tabel dw adalah (dl=1.2853 dan du =1.9286). Sehingga didapatkan (du<d<4-du) atau (1,9286<2,030<4-1,9286) yang menandakan bahwa tidak terjadinya gejala autokorelasi data pada studi ini.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin Watson
1	2,030

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

Pada tabel 8 terlihat nilai *adjusted R square* sebesar 0,524. Hal ini menandakan bahwa sembilan variabel independen dalam studi ini mampu menerangkan variasi dan keberadaan dari variabel dependen sebesar 52,4%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 47,6% mengartikan nilai ini adalah nilai variabel yang tidak dibahas pada studi ini atau error.

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square <sup>i</sup>	Std. Error of the Estimate
1	0,773a	0,597	0,524	0,44395

### Hasil Uji F

Nilai signifikansi F pada tabel 9 hasil uji F dibawah ini memperlihatkan nilai sebesar 0,000. Berdasarkan hal tersebut maka penelitian ini telah memenuhi kelayakan model dikarenakan nilai signifikansi F nya dibawah 0,05. Selain itu secara simultan, semua variabel independen dapat mempengaruhi *return* saham.

### Tabel 9. Hasil Uji F

	<b>Model</b>	<b>Sum of Squares</b>	<b>Df</b>	<b>Mean Square</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
1	<i>Regression</i>	12,951	9	1,439	6,628	0,000b
	<i>Residual</i>	11,506	53	0,217		
	<i>Total</i>	24,457	62			

### Hasil Uji t

Berdasarkan tabel 10 dibawah ini, dari hasil nilai signifikansi t menyatakan bahwa *return* saham dapat dipengaruhi oleh 3 dari 9 variabel independen secara parsial diantaranya DER, PER, DPS. Dikarenakan nilai signifikansinya dibawah dari 0.05. Sedangkan 6 variabel independen lainnya tidak dapat mempengaruhi *return* saham yaitu ROA, EPS, EVA, TATO, NPM dan ukuran perusahaan yang disebabkan nilai signifikansi diatas 0.05.

**Tabel 10. Hasil Uji t**

	<b>Unstandardized Coefficients</b>		<b>Standardized Coefficients</b>	<b>T</b>	<b>Sig</b>
	<b>B</b>	<b>Std, Error</b>	<b>Beta</b>		
<i>(Constant)</i>	-4,766	4,151		-1,148	0,256
ROA	2,048	2,842	0,157	0,720	0,474
EPS	2,378	5,414	0,063	0,439	0,662
DER	1,794	0,468	0,550	3,833	0,000
EVA	-76.876.035,249	83.359.839,759	-0,091	-0,922	0,361
PER	12,156	2,105	0,709	5,776	0,000
DPS	1,309	0,282	0,500	4,638	0,000
TATO	0,259	0,888	0,058	0,292	0,771
NPM	3,431	1,859	0,430	1,845	0,071
UP	-39,153	105,179	-0,051	-0,372	0,711

## PEMBAHASAN

### Return saham dipengaruhi oleh ROA

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis pertama ditolak sehingga *return* saham secara parsial tidak terpengaruhi oleh ROA. Hasil ini tidak selaras dengan studi Ariyanti & Suwitho (2016), Putra & Kindangen (2016), Mayuni & Suarjaya (2018). Namun, studi ini terdukung oleh Septiana & Wahyuati (2016), Mahmudah & Suwitho (2016), Salim & Simatupang (2016). Tidak berpengaruhnya ROA terhadap *return* saham dikarenakan perseroan mengalami ketidakstabilan dan perbandingan keuntungan perseroan yang diperoleh lebih rendah dibandingkan dengan jumlah asetnya (Septiana & Wahyuati, 2016). ROA hanya bisa mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam memperoleh laba, dan ROA juga tidak bisa memperkirakan prospek perseroan di masa depan. Sehingga ROA tidak bisa dijadikan patokan dalam menentukan tingkat pengembalian saham. Investor memandang kemampuan dalam mendapatkan laba dan mengatur semua biayanya kurang efisien serta mengakibatkan harga saham akan turun dan berdampak pada tingkat pengembalian saham.

### **Return saham dipengaruhi oleh EPS**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis kedua ditolak sehingga *return* saham secara parsial tidak terpengaruhi oleh EPS. Hasil ini tidak selaras dengan studi Rahayu & Utiyati (2017), Mayuni & Suarjaya (2018), Firda & Satrio (2019). Namun, studi ini terdukung dengan Putra & Kindangen (2016), Sihombing (2019), Setyowati & Prasetyo (2020). Tidak berpengaruhnya EPS terhadap tingkat pengembalian saham disebabkan taraf laba yang tercermin pada EPS dalam perseroan yang dijadikan sampel relatif kecil, sehingga tidak meningkatkan daya tarik penanam saham untuk menanamkan uangnya di perseroan yang ada. Hal ini menandakan adanya beberapa perseroan yang memiliki nilai EPS tinggi namun tingkat pengembalian sahamnya rendah. Sehingga tingkat pengembalian atau *return* saham tidak mampu dipengaruhi oleh EPS. Hal ini diduga adanya aspek lain yang mengakibatkan EPS tidak mampu mempengaruhi tingkat keuntungan saham diantaranya kebijakan yang dikeluarkan The Fed, program *buy back* dan pengelolaan perseroan kurang efektif (Setyowati & Prasetyo, 2020).

### **Return saham dipengaruhi oleh DER**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis ketiga diterima sehingga *return* saham secara parsial dapat terpengaruhi oleh DER. Hasil ini selaras dengan studi Septiana & Wahyuati (2016), Octavera & Rahadi (2017), Firda & Satrio (2019). Rasio ini menggambarkan perbandingan antara utang atau kewajiban, baik itu utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* untuk menggambarkan kemampuan perseroan dalam memenuhi hutang jangka panjang. Apabila nilai DER suatu perseroan tinggi maka dapat diartikan semakin besar pula struktur utang dibandingkan dengan ekuitas yang ada, kondisi tersebut menggambarkan sumber modal perseroan bertumpu pada sokongan dana dari eksternal, sehingga mempunyai dampak berkurangnya ketertarikan para pemegang saham dalam menanamkan modalnya pada perseroan yang memiliki nilai DER tinggi. Menurunnya ketertarikan penanam saham akan berimbas pada harga saham yang berakibat terhadap tingkat pengembalian saham juga. Semakin besar hutang suatu perusahaan berimbas pada semakin menurunnya *return* perseroan. Sebab semakin besar utang menunjukkan pula semakin tinggi biaya yang ditanggung perusahaan dan mengurangi keuntungan, dan jika nilai hutang semakin besar maka akan dibebankan kepada para investor (Firda & Satrio, 2019).

### **Return saham dipengaruhi oleh EVA**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis keempat ditolak sehingga *return* saham secara parsial tidak terpengaruhi oleh EVA. Hasil ini tidak selaras dengan studi Syahputra (2018), Warizal *et al* (2019), Silalahi & Manullang (2021). Namun, studi ini terdukung oleh Puspitadewi & Rahyuda (2016), Rahayu & Utiyati (2017), Irawan (2021). Sesuai dengan output penelitian yang sudah dilakukan ternyata EVA tidak mempunyai pengaruh pada tingkat pengembalian saham, yang artinya walaupun nilai EVA naik, belum pasti pula tingkat pengembalian saham juga naik, begitu juga sebaliknya.

Hasil ini mencerminkan jika kalkulasi EVA kurang sesuai jika dipakai untuk tolak ukur pengambilan keputusan bagi penanam saham dalam berinvestasi. Ada beberapa faktor penyebab tidak berpengaruhnya EVA pada tingkat keuntungan saham, salah satunya kerumitan dalam perhitungannya, kurang sesuainya data yang diambil dan kestabilan ekonomi. Tidak disajikannya secara langsung nilai EVA pada laporan keuangan dan kerumitan dalam perhitungan EVA memungkinkan menjadi kendala para penanam modal untuk menjadikan EVA sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor tidak melihat EVA untuk keputusan dalam berinvestasi, melainkan EVA digunakan untuk melihat pertambahan nilai ekonomis yang dihasilkan menggunakan laporan keuangan akan tetapi pada tingkat pengembalian saham menggambarkan masa yang akan datang (Irawan, 2021).

### **Return saham dipengaruhi oleh PER**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis kelima diterima sehingga *return* saham secara parsial dapat terpengaruhi oleh PER. Hasil ini selaras dengan studi Puspitadewi & Rahyuda (2016), Salim & Simatupang (2016), Syahputra (2018). Hasil studi ini menggambarkan bahwa seorang investor melihat nilai PER sebagai suatu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasinya karena setiap peningkatan atau penurunan PER mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Sesuai dengan apa yang dijelaskan dalam teori sinyal betapa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh manajemen untuk pelaku bisnis dan pihak eksternal perusahaan. Informasi yang terperinci, akurat, tepat waktu dan relevan amat dibutuhkan oleh penanam saham sebagai instrumen dalam menganalisis keputusan yang akan diambil untuk investasi. Informasi yang diumumkan berupa PER ini akan memberikan sinyal kepada investor dalam memprediksi nilai saham di masa mendatang dari perseroan tertentu. PER berpengaruh pada *return* saham dimana *return* saham akan mengalami kenaikan bila semakin tinggi nilai PER (Puspitadewi & Rahyuda, 2016).

### **Return saham dipengaruhi oleh DPS**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis keenam diterima sehingga *return* saham secara parsial dapat terpengaruhi oleh DPS. Hasil ini selaras dengan studi Karlina & Widanaputra (2016), Laurens (2018). DPS berpengaruh pada tingkat keuntungan saham. Ini mencerminkan semakin besarnya nilai DPS suatu perseroan, maka tingkat pengembalian saham pun akan semakin tinggi. Seorang penanam saham memperoleh tingkat pengembalian dari investasinya jika perseroan bisa menyanggupi kewajiban dalam membayarkan dividen (Karlina & Widanaputra, 2016). *Return* saham perseroan sangat ditentukan oleh dividen yang dibagikan, yang bermakna semakin besar dividen yang diberikan maka akan besar pula permintaan sahamnya dan harga saham pun akan naik yang akhirnya tingkat pengembalian saham meningkat.

### **Return saham dipengaruhi oleh TATO**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis ketujuh ditolak sehingga *return* saham secara parsial tidak terpengaruhi oleh TATO. Hasil ini tidak selaras dengan studi Salim & Simatupang (2016), Firda & Satrio (2019), Nikmah *et al* (2021). Namun, studi ini terdukung oleh Ariyanti & Suwitho (2016), Septiana & Wahyuati (2016), Satwiko & Agosto (2021). Hasil dari analisis ini mengindikasikan bahwa investor tidak lagi beranggapan jika TATO merupakan faktor utama dalam menentukan *return* saham perseroan, tetapi karena masih banyak faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan, seperti harga saham, PER dan lain sebagainya. Menurut Rahmawati (2017) tidak signifikannya TATO terhadap *return* saham disebabkan TATO merupakan sebagian kecil dari dimensi rasio aktivitas dalam perseroan, hal ini dijadikan acuan bagi para penanam saham untuk melihat baik atau tidaknya kemampuan manajemen dalam meningkatkan penjualan, sebaliknya kegiatan periklanan atau promosi dianggap kunci keberhasilan dari penjualan itu sendiri. Selain itu, tingkat pengembalian saham tidak mampu dipengaruhi oleh TATO diketahui bahwa manajemen perseroan masih belum baik dan efektif dalam mengelola keseluruhan aktiva, sehingga hal tersebut berpengaruh pada proses produksi dan penjualan dalam menghasilkan laba (Septiana & Wahyuati, 2016).

### **Return saham dipengaruhi oleh NPM**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis kedelapan ditolak sehingga *return* saham secara parsial tidak terpengaruhi oleh NPM. Hasil ini tidak selaras dengan studi Ariyanti & Suwitho (2016), Putra & Kindangen (2016), Nikmah *et al* (2021). Namun, studi ini terdukung oleh Mahmudah & Suwitho (2016), Astuti & Zulkarnain (2020), Satwiko & Agosto (2021). Studi ini menggambarkan apabila perseroan memperoleh besar atau kecilnya keuntungan bersih tidak akan mempengaruhi harga saham perseroan secara menyeluruh, sebab pada pasar modal indonesia mobilitas harga saham dan penciptaan nilai tambah perseroan disebabkan oleh faktor psikologis pasar.

Tinggi rendahnya penghasilan keuntungan bersih yang dimiliki perseroan tidak terlalu menjadi perhatian investor. Astuti & Zulkarnain (2020) menjelaskan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham disebabkan oleh para investor biasanya tidak memperhatikan tinggi rendahnya NPM dalam keputusan untuk berinvestasi. Hal ini biasanya terjadi karena besarnya keuntungan bersih dalam perseroan tidak semua menjadi parameter bahwa suatu perseroan sudah mempunyai kinerja yang baik selama periode tertentu. Selain itu studi yang dilakukan oleh Arramdhani & Cahyono (2020) menggambarkan jika pemegang saham dalam berinvestasi saham tidak terlalu fokus memperhitungkan NPM untuk memperkirakan harga saham sebab apabila tingkat NPM naik bisa dikarenakan adanya persentase penurunan yang lebih tinggi terhadap penjualan dibanding dengan persentase kenaikan keuntungan bersih, karena NPM belum pasti berimbas pada meningkatnya tingkat pengembalian saham yang didapatkan pemilik saham.

### **Return saham dipengaruhi oleh ukuran perusahaan**

Pada tabel 5 uji t diatas, disimpulkan hipotesis kesembilan ditolak sehingga *return* saham secara parsial tidak terpengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hasil ini tidak selaras dengan studi Mahmudah & Suwitho (2016), Octavera & Rahadi (2017), Pradiana & Yadnya (2019). Namun, studi ini didukung oleh Hawu & Amanah (2016), Mayuni & Suarjaya (2018), Sihombing (2019). Tidak berpengaruhnya variabel tersebut memberikan implikasi bahwa perseroan dengan skala kecil biasanya mempunyai posisi kewajiban atau hutang yang relatif kecil sehingga tidak begitu membebani perusahaan dan beberapa pemilik saham dalam menanamkan modalnya tidak hanya berpatokan pada besarnya perseroan tapi juga melihat mampukah dalam mengembalikan investasinya.

Perusahaan dengan skala besar belum tentu memperoleh keuntungan yang besar juga, dan sebaliknya. Sehingga tinggi rendahnya tingkat *return* yang akan didapatkan penanam saham akan sulit diprediksi. Seorang investor tidak hanya berpatokan pada besarnya suatu perusahaan, tetapi lebih melihat pada operasional perusahaan. Aktif dan baiknya kinerja suatu perseroan yang tergambar dalam laporan keuangan lebih berpengaruh terhadap investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Hawu & Amanah, 2016). Studi Mayuni & Suarjaya (2018) juga menyatakan bahwa seorang investor tidak hanya berpatokan terhadap jumlah harta yang besar, akan tetapi investor juga mempertimbangkan penggunaan jumlah harta dalam kegiatan operasi dengan penggunaan yang optimal agar dapat menurunkan risiko harga saham sehingga dapat memberikan keuntungan saham yang optimal serta bisa menarik minat penanam modal dalam menanamkan modalnya pada perseroan.

### **KESIMPULAN**

Tujuan dilakukannya studi ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari rasio keuangan diantaranya ROA, EPS, DER, EVA, PER, DPS, TATO, NPM serta ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII 70 dengan periode tahun 2018-2020. Hasil studi menunjukkan secara parsial tiga dari sembilan variabel independen memiliki pengaruh yaitu DER, PER, DPS. Sedangkan enam variabel independen lain yaitu ROA, EPS, EVA, TATO, NPM dan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh. Hasil koefisien determinasi pada studi ini menghasilkan angka senilai 0,524 sehingga masih terdapat 47,6% nilai variabel lain yang tidak dibahas atau *error*. Peneliti selanjutnya bisa menambahkan variabel lain seperti seperti cadangan devisa, *market value added*, *incurred loss ratio* dan memperpanjang rentang waktu studi. Studi ini memiliki implikasi praktis yaitu manajemen dari perseroan harus secara tepat dan bijak dalam mengambil keputusan dan membuat kebijakan dikarenakan keputusan dan kebijakan tersebut akan mempengaruhi kinerja keuangan perseroan yang berefek pada *return* saham. Calon investor maupun investor sepatutnya secara cermat memperhatikan kondisi perusahaan dan pasar sebelum mengambil keputusan berinvestasi Lalu, implikasi teoritis dalam studi ini adalah teori yang digunakan dapat dijadikan sebagai informasi serta referensi pada studi selanjutnya.



**DAFTAR PUSTAKA**

- Ariyanti, A. I., & Suwitho, S. (2016). Pengaruh Cr, Tato, Npm Dan Roa Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(4), 1–16.
- Arramdhani, S., & Cahyono, K. E. (2020). Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–21.
- Astuti, M. F., & Zulkarnain, Z. (2020). Kemampuan ROA dan NPM dalam Memengaruhi Return Saham. *Winter Journal: Imwi Student Research Journal*, 1(1), 31–40.
- Ersyafdi, I. R. (2021). Dampak COVID-19 terhadap Tabungan dan Investasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(2), 191–200. <https://doi.org/10.35143/jakb.v14i2.4765>
- Ersyafdi, I. R., & Fauziyyah, N. (2021). Dampak COVID-19 Terhadap Tren Sektoral Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Iqtisaduna*, 7(2), 1–16.
- Ersyafdi, I. R., & Irianti, P. W. D. (2022). Pengaruh Faktor Keuangan, Tata Kelola Perusahaan, Agresivitas Pajak Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *SAR (Soedirman Accounting Review): Journal of Accounting and Business*, 6(2), 57–72.
- Ersyafdi, I. R., Muslimah, K. H., & Ulfah, F. (2021). Pengaruh Faktor Finansial dan Non Finansial terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(1), 21–40. <https://doi.org/10.30659/jai.10.1.21-40>
- Ersyafdi, I. R., & Nasihah, D. (2021a). Pengaruh Rasio Finansial, Dividen Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index 70. *Inovasi*, 17(4), 748–760. <https://doi.org/10.30872/jinv.v17i4.10100>
- Ersyafdi, I. R., & Nasihah, D. (2021b). Pengaruh rasio finansial, dividen dan arus kas terhadap harga saham jakarta islamic index 70. *INOVASI*, 17(4), 2021. <https://doi.org/10.29264/jinv.v17i4.10100>
- Fatikasari, I., Ersyafdi, I. R., & Ulfah, F. (2021). The Influence of Asset Turnover and Company Characteristics on Economic Profitability in Restaurant, Hotel and Tourism Sub-Sector Companies Listed on The BEI. *MIZANIA: Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 51–66.
- Firda, A., & Satrio, B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(5), 1–19.
- Hawu, S. A. A. H., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Variabel Keuangan dan Variabel Industri Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2), 1–20.
- Irawan, J. L. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 148–159. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2948>
- Karlina, N. W. S., & Widanaputra, A. A. G. P. (2016). Pengaruh Devidend per Share, Return on Equity, dan Price to Book Value pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 2082–2106.
- Laurens, S. (2018). Influence Analysis of DPS, EPS, and PBV toward Stock Price and Return. *The Winners*, 19(1), 21–29. <https://doi.org/10.21512/tw.v19i1.4496>

- Mahmudah, U., & Suwitho. (2016). Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu Dan ...*, 5(1), 1–15.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093.
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 21–30. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.450>
- Octavera, S., & Rahadi, F. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Mekanisme Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Return Saham. *Jurnal Pundi*, 1(3), 197–212.
- Pradiana, N., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2239–2266.
- Puspitadewi, C. I. indah, & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh DER, ROA, PER Dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3), 1429–1456.
- Putra, F. E., & Kindangen, P. (2016). Pengaruh Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(4), 235–245.
- Rahayu, E. P., & Utiyati, S. (2017). Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(1), 1–22.
- Rahmawati, A. (2017). Kinerja Keuangan dan Tingkat Pengembalian Saham: Studi Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i1.4724>
- Salim, F. S., & Simatupang, A. (2016). Kinerja Keuangan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Pengembalian Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Kantor Bina Insani*, 4(1), 47–67.
- Satwiko, R., & Agosto, V. (2021). Economic Value Added, Market Value Added, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Media Bisnis*, 13(1), 77–88. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i1.956>
- Septiana, F. E., & Wahyuati, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(1), 1–21.
- Setyowati, N., & Prasetyo, T. U. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Current Ratio, dan Firm Size terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2017-2019. *Cakrawangsa Bisnis*, 1(2), 101–112.
- Sihombing, M. A. (2019). Implikasi Information Asymmetry Terhadap Tingkat

- Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap...  
Pengembalian Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-Kehati Periode 2015-2017). *SOSIALITA*, 13(1), 52–61.
- Silalahi, E., & Manullang, M. (2021). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 30–41.  
<https://doi.org/10.56858/jmpkn.v2i2.22>
- Syahputra, A. (2018). Analisis EVA, EPS, Dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman (Periode Tahun 2016-2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 174–185.  
<https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1953>
- Warizal, Nirwanti, & Setiawan, A. B. (2019). Return On Investment (ROI) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 periode 2013-2018). *Jurnal Akunida*, 5(2), 47–58.
- Yuliana, I., & Kholilah, K. (2019). Diversity of the Executive Board, Investment Decisions, and Firm Value: Is Gender Important in Indonesia? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 387.  
<https://doi.org/10.22219/jrak.v9i3.10019>
- Yusra, M. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan , Trading Volume, Nilai Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, Dan Trading Day Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 65–74.  
<https://doi.org/10.29103/jak.v7i1.1841>