

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PULP DAN KERTAS DI BURSA EFEK INDONESIA

Faizaturrahmi¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram, Indonesia

cyfaizaturrahmi@gmail.com¹

Lilik Handajani²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram, Indonesia

* lilikhandajani@unram.ac.id²

Revisions Required 2024-07-10 | Revisions Required 2024-07-16 | Accept Submission 2024-07-22

This research seeks to evaluate the effects of various financial metrics, specifically the CR, DER, ROA, TATO, and EPS, on the stock returns of corporations. The investigation employs historical data from manufacturing firms listed on the stock exchange. The findings of the research reveal that the CR and DER do not significantly affect stock returns. Conversely, ROA exerts a positive and significant impact on stock returns. The TATO variable shows a negative but not significant effect, whereas EPS demonstrates a positive and significant influence on stock returns. For investors, it is recommended to consider various financial and operational factors holistically when making investment decisions. While ROA and EPS have shown to positively influence stock returns, relying solely on these indicators may not be sufficient. It is crucial for investors to also take into account the overall financial health and operational efficiency of the company, market conditions, and other external factors that may affect the company's performance. Diversifying investments and regularly monitoring financial metrics can also help in mitigating risks and enhancing the potential for higher returns. In conclusion, this study underscores the importance of comprehensive financial analysis in investment decision-making. By understanding and evaluating multiple financial variables, investors can make more informed and strategic choices, ultimately leading to better investment outcomes.

Keywords: financial variables, stock returns, manufacturing companies,

PENDAHULUAN

BEI ataupun Indonesian Stock Exchange (IDX), mempunyai peranan signifikan dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satu sektor yang tercatat di bursa ini ialah sektor manufaktur, yang

termasuk jumlah emiten terbesar di BEI. Industri manufaktur, seperti yang diuraikan oleh Prawirosentono (2001), Memproses bahan mentah menjadi barang setengah jadi ataupun barang jadi dengan nilai tambah yang lebih tinggi. *Return saham*, yang

termasuk hasil dari aktivitas investasi, bisa dibagi menjadi return realisasi serta return yang diharapkan (Jogiyanto, 2003). *Return saham* yang maksimal ialah harapan investor, Hal itu bisa dicapai dengan mempelajari beberapa faktor yang memberi pengaruh pengembalian itu. Pada studi ini, analisa fundamental diterapkan untuk mengevaluasi saham, dengan penekanan pada rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, aktivitas, serta pasar.

Studi ini mengkaji pengaruh rasio keuangan untuk *Return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Rasio likuiditas diwakili oleh CR, yang memaparkan keahlian perusahaan saat melengkapi kewajiban dalam waktu singkat (Sawir, 2005). Beberapa studi memperlihatkan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh CR pada *Return saham*, seperti studi oleh (Supriantikasari & Utami, 2019) yang menemukan pengaruh positif, sementara (Restiyani, 2006) serta (WIDYARINI, 2006) menemukan tidak ada pengaruh signifikan. Rasio leverage, yang tercermin dalam DER, mengindikasikan seberapa besar perusahaan didanai mempergunakan utang. Hasil studi (Natarsyah, 2000) serta (Prasetyo, 2005) memperlihatkan jika DER mempunyai pengaruh yang signifikan pada tingkat pengembalian saham, sementara (Supriantikasari & Utami, 2019) serta (WIDYARINI, 2006) memperlihatkan tidak ada pengaruh signifikan. Rasio profitabilitas, yang diwujudkan dalam ROA, mengevaluasi efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan laba. Studi oleh (Supriantikasari & Utami, 2019) dan (Natarsyah, 2000) memperlihatkan hubungan

signifikan diantara ROA serta *Return saham*. Rasio aktivitas diwakili oleh TATO, yang mengukur efisiensi penggunaan aset dalam penjualan. (Widodo, 2006) menemukan pengaruh positif TATO pada *Return saham*, sementara (Ricky & Dema, 2010) menemukan pengaruh negatif. rasio pasar yang tercermin EPS menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih per saham. Studi oleh (MARYATI, 2019) serta (Mayuni & Suarjaya, 2018) memperlihatkan pengaruh positif signifikan EPS pada *Return saham*.

Studi ini mencoba mengisi kesenjangan dalam literatur dengan mengkaji pengaruh rasio keuangan pada *Return saham* pada konteks sektor industri barang konsumsi pada Indonesia. Meskipun terdapat banyak studi tentang rasio keuangan serta *Return saham*, hasil yang tidak konsisten serta perbedaan dalam sektor perusahaan memerlukan studi lebih lanjut. Studi ini unik karena fokus pada sektor industri barang konsumsi, yang mempunyai dampak signifikan pada ekonomi nasional serta dipengaruhi oleh perubahan tren pasar serta perilaku konsumen. Oleh karenanya, studi ini akan memberi kontribusi penting dalam memahami hubungan diantara rasio keuangan serta *Return saham* pada konteks ekonomi Indonesia.

Studi ini mempunyai maksud untuk menganalisa pengaruh CR, DER, ROA, TATO, dan EPS terhadap *Return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2022.

KAJIAN PUSTAKA serta PENGEMBANGAN HIPOTESA

CR Dalam teori keuangan, CR dipikir menjadi suatu indikator kesehatan keuangan

yang utama bagi sebuah perusahaan. Perusahaan dengan CR yang naik condong mempunyai semakin beragam aset lancar daripada kewajiban lancarnya, yang mengindikasikan tingkat likuiditas yang lebih tinggi serta kemampuan yang lebih besar agar melengkapi kewajibannya. Studi oleh (Rizki, 2023) mendukung teori ini dengan menemukan hubungan positif antara CR serta *Return saham*. Analisa mereka terhadap data beberapa perusahaan selama periode waktu tertentu memperlihatkan jika beberapa perusahaan dengan CR yang tinggi mempunyai *Return saham* yang lebih tinggi, memperlihatkan jika investor lebih cenderung agar berinvestasi pada beberapa perusahaan dengan kesehatan keuangan yang lebih kuat.

Studi oleh (Muhammad, n.d.) juga menemukan hasil yang serupa, menambahkan bukti empiris yang mendukung hubungan diantara CR serta *Return saham*. Pada studi mereka, mereka mengamati beberapa perusahaan di berbagai industri serta menemukan bila perusahaan dengan CR yang tinggi cenderung mempunyai *Return saham* yang lebih stabil serta lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mempunyai CR rendah. Temuan ini memberi landasan tambahan bagi hipotesa jika CR yang tinggi memperoleh efek baik terhadap kinerja saham sebuah perusahaan. Oleh karenanya, dukungan empiris dari studi-studi itu memberi konfirmasi jika ada hubungan positif antara CR serta *Return saham*.

H1: CR memberi dampak positif pada *Return saham*

DER Teori keuangan menyediakan dasar bagi hipotesa jika DER mempunyai pengaruh positif pada *Return saham*. Menurut teori ini, mempergunakan leverage,

ataupun utang, bisa memberi peningkatan potensi *Return saham* suatu perusahaan. Leverage memungkinkan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan yang bisa dipergunakan untuk investasi yang menghasilkan pendapatan ataupun pertumbuhan yang lebih tinggi daripada biaya bunga atas utang itu. Oleh karenanya, perusahaan dengan DER yang tinggi cenderung mempunyai *Return saham* yang lebih tinggi karena leverage bisa memperkuat pengembalian atas ekuitas. Terlebih lagi, investor bisa menemukan perusahaan dengan DER yang tinggi menjadi semakin berisiko tetapi juga mempunyai potensi imbal hasil yang lebih tinggi, yang bisa menarik minat mereka untuk membeli saham perusahaan itu.

Studi empiris yang relevan juga mendukung hipotesa ini. studi yang dijalankan oleh (Handayani, 2024) menemukan jika beberapa perusahaan dengan DER yang tinggi memperoleh *Return saham* yang lebih besar dibanding dengan beberapa perusahaan yang mempunyai DER rendah. Analisa mereka terhadap data beberapa perusahaan selama beberapa tahun memperlihatkan adanya hubungan positif antara DER serta *Return saham*. Temuan ini memberi bukti empiris yang mendukung teori keuangan jika penggunaan leverage bisa memberi keuntungan bagi pemegang saham dengan memberi peningkatan *Return saham* perusahaan. Oleh karenanya, dengan memadukan teori keuangan dengan temuan empiris dari penelitian, hipotesa jika DER memberi dampak positif pada *Return saham* diperkuat.

H2: DER memberi dampak positif pada *Return saham*

TATO Teori keuangan menyediakan landasan untuk hipotesa jika TATO mempunyai pengaruh positif pada *Return saham*. Menurut teori ini, TATO mencerminkan efisiensi perusahaan saat mempergunakan total asetnya saat menciptakan pemasukan. Pada konteks ini, perusahaan yang bisa menghasilkan lebih banyak pendapatan dari total asetnya cenderung mempunyai kinerja yang lebih baik serta potensi *Return saham* yang lebih tinggi. Hal itu karena perusahaan yang efisien dalam penggunaan asetnya bisa memberi peningkatan profitabilitasnya, yang pada gilirannya bisa memberi peningkatan keuntungan bagi pemegang saham. Oleh karenanya, TATO yang tinggi bisa dianggap sebagai indikator kinerja yang baik serta mempunyai hubungan positif dengan *Return saham*.

Studi empiris juga mendukung hipotesa ini. Studi yang dijalankan oleh (Nurulrahmatiah, 2023) menemukan jika beberapa perusahaan dengan TATO yang tinggi cenderung mempunyai *Return saham* yang lebih besar dibanding dengan beberapa perusahaan yang mempunyai TATO rendah. Analisa mereka terhadap data beberapa perusahaan dari berbagai sektor industri memperlihatkan adanya hubungan positif yang signifikan diantara TATO serta *Return saham*. Temuan ini memberi dukungan empiris bagi teori keuangan jika efisiensi dalam penggunaan total aset perusahaan bisa memberi peningkatan kinerja keuangan serta menghasilkan *Return saham* yang lebih tinggi. Oleh karenanya, dengan memadukan teori keuangan dengan temuan empiris dari penelitian, hipotesa jika TATO memberi dampak baik pada *Return saham* diperkuat.

H3: TATO memberi dampak positif pada *Return saham*

ROA Teori keuangan memperlihatkan jika ROA (ROA) mempunyai pengaruh positif pada *Return saham* sebuah perusahaan. ROA termasuk rasio yang menghitung efisiensi perusahaan saat menciptakan laba atas jumlah aset yang diperoleh. Menurut teori ini, perusahaan yang bisa menciptakan laba yang tinggi atas aset yang diperolehnya cenderung memperlihatkan kinerja yang lebih baik. Hal itu bisa memberi peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada gilirannya bisa menyebabkan peningkatan harga saham serta *Return saham* yang lebih tinggi. Secara intuitif, investor cenderung mencari perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang kuat serta menguntungkan, serta ROA ialah salah satu indikator penting yang dipergunakan untuk mengukur hal itu.

Bukti empiris yang mendukung hipotesa ini juga sudah ditemukan pada studi-studi terkait. Pada studi Rinati di tahun 2008 menemukan jika beberapa perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung memperoleh *Return saham* yang lebih besar dibanding dengan beberapa perusahaan yang mempunyai ROA rendah. Analisa mereka terhadap data beberapa perusahaan dari berbagai sektor industri memperlihatkan jika ROA mempunyai hubungan positif yang signifikan dengan *Return saham*. Temuan ini konsisten pada teori keuangan yang mengatakan jika perusahaan yang efisien dalam menghasilkan laba dari asetnya akan mempunyai kinerja saham yang lebih baik. Oleh karenanya, dengan dukungan dari teori keuangan serta temuan empiris dari

penelitian, hipotesa jika ROA memberi dampak positif pada *Return saham* bisa diperkuat.

H4: ROA memberi dampak positif pada *Return saham*

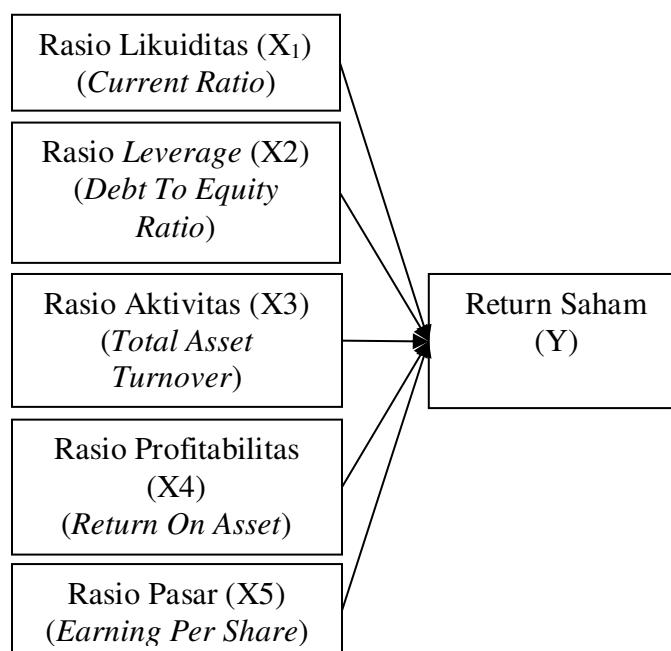
EPS Teori keuangan menyarankan jika EPS memperoleh pengaruh positif pada *Return saham* sebuah perusahaan. EPS ialah ukuran yang menggambarkan profitabilitas per lembar saham yang diperoleh dari setiap pemilik saham. Menurut teori ini, perusahaan yang bisa memberi peningkatan EPS-nya cenderung memperlihatkan kinerja yang lebih baik serta potensi untuk memberi return yang lebih tinggi untuk para pemilik saham. Peningkatan EPS mencirikan jika perusahaan sudah sukses memberi peningkatan laba bersihnya, yang secara langsung bisa memberi peningkatan harga saham serta *Return saham*. Investor seringkali memperhatikan EPS karena itu memberi gambaran yang jelas tentang profitabilitas perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk memberi keuntungan bagi para pemegang saham.

Bukti empiris yang mendukung hipotesa ini juga ditemukan pada studi-studi terkait. pada studi yang dijalankan oleh (Aletheari & Jati, 2016) menemukan jika beberapa perusahaan dengan EPS yang tinggi cenderung memperoleh *Return saham* yang lebih besar dibanding dengan beberapa perusahaan yang mempunyai EPS rendah. Analisa mereka terhadap data beberapa perusahaan dari berbagai sektor industri memperlihatkan jika EPS memperoleh hubungan positif yang signifikan dengan *Return saham*. Temuan ini sejalan pada teori keuangan yang menyatakan jika peningkatan

profitabilitas perusahaan, seperti yang tercermin dalam EPS yang tinggi, akan memberi peningkatan kinerja saham perusahaan. Oleh karenanya, dengan dukungan dari teori keuangan serta temuan empiris dari penelitian, hipotesa jika EPS memberi dampak positif pada *Return saham* bisa diperkuat.

H5: EPS memberi dampak positif pada *Return saham*.

Gambar 1. Model Penelitian



Sumber: Data Penelitian, 2020

METODE PENELITIAN

Penelitian ini ialah jenis penelitian asosiatif yang mempunyai maksud untuk memahami bagaimana dua variabel ataupun lebih saling berhubungan ataupun berpengaruh. Studi ini mempergunakan metode kuantitatif karena berfokus pada pengumpulan serta analisa data berbasis angka. Populasi yang diteliti ialah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

mulai 2016 hingga 2022. Populasi ialah sekelompok objek juga subjek yang mempunyai kualitas serta karakteristik khusus yang ditentukan oleh peneliti agar didalami serta dievaluasi, dari mana kesimpulan bisa ditarik (Sugiyono, 2010). Daftar perusahaan terlampir. Sampel termasuk komponen atas populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristik umum oleh populasi itu. Metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel pada studi ini, dengan kriteria seperti berikut:

Perusahaan manufaktur di sektor industri dasar serta kimia, khususnya sub-sektor pulp serta kertas yang tercatat di BEI dari tahun 2016 hingga 2022.

Perusahaan manufaktur sudah memunculkan laporan keuangan lengkap serta diaudit dari tahun 2016 hingga 2022 mengikuti data yang dibutuhkan pada variabel penelitian.

Perusahaan manufaktur yang berhasil mencatat laba bersih yang positif dari tahun 2016 hingga 2022.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sample

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di BEI 2016-2022	9
Perusahaan manufaktur yang belum menyiapkan laporan keuangan lengkap serta diaudit mulai 2016 hingga 2022 sesuai dengan data yang dibutuhkan pada studi ini.	2
Perusahaan manufaktur yang berhasil mencatat laba bersih yang menguntungkan dari tahun 2016 hingga 2022.	7

Jumlah Sampel	7
Jumlah Pengamatan Studi (7 Tahun)	49

Metode pengumpulan data pada studi ini menggunakan teknik dokumentasi, di mana data serta fakta terkait dengan masalah serta tujuan studi dikumpulkan dari berbagai sumber seperti dokumen yang diterbitkan ataupun tidak, buku-buku, jurnal ilmiah, koran, majalah, serta situs web. Sumber data yang dipergunakan ialah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor Pulp & Kertas dari tahun 2016 hingga 2022 yang bisa diakses melalui Website BEI.

Definisi serta pengukuran variabel pada studi ini ialah seperti berikut:

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Dalam penelitian ini perhitungan terhadap return hanya menggunakan return total, yang di mana return total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelum periode tertentu. dalam mengukur return saham dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$Rs = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

$$Rs = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan:

Rs : Return saham

Pt : Harga saham pada periode t.

Pt-1 : Harga saham sebelum periode t.

Current Ratio (X1) Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, yang dimana current ratio menghubungkan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar untuk mem perlihatkan keamanan klaim kreditur, apabila terjadi kesalahan.

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Current ratio* dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio (X2) Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage dalam menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, yang dimana rasio *Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara total *debt* dengan total ekuitas.

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total ekuitas}}$$

Total Assets Turnover (X3) Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik tingkat efisiensi dalam seluruh aktiva perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan, yang dimana Total Assets Turnover yang menghubungkan antara penjualan dengan total aktiva.

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran Total assets turnover dihitung dengan formulasi pada halaman sebagai berikut:

$$\text{TAT} = \frac{\text{Pejualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Return On Assets (X4) Merupakan rasio digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. yang di mana Return On Assets menghubungkan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva.

Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran Return on assets (ROA) di hitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Earning Per Share (X5) atau laba per saham adalah pendapatan yang diterima perusahaan dari saham yang ditanamkan di perusahaan berdasarkan kepemilikan lembar saham (Fahmi, 2016). Selain itu, (Horne and Machowiecz, 2014) berpendapat bahwa laba per saham adalah laba setelah pajak (EAT) dibagi dengan jumlah saham biasa yang diterbitkan, ini berarti laba setelah pajak dibagi dengan jumlah saham biasa yang diterbitkan.

Pada studi ini, metode yang dominan dipergunakan ialah regresi linier berganda agar menguji bagaimana variabel independen memberi pengaruh variabel dependen. Berikut ialah model regresi linier berganda yang diterapkan pada studi ini:

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel *Return saham*

α = Konstanta

X1 = CR

X2 = DER

X3 = TATO

X4 = ROA

X5 = EPS

e = Random Error

Pengujian hipotesa mempergunakan uji t agar menguji tingkat signifikansi setiap koefisien regresi, serta uji F saat menguji signifikansi keseluruhan model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif penting dalam mengubah data asli menjadi informasi yang bisa dipahami. (JESSICA, 2019). Dia menekankan jika dengan mempergunakan statistik deskriptif, kita bisa mengkomunikasikan temuan kita secara efektif kepada audiens yang mungkin tidak mempunyai latar belakang statistik yang kuat. Ini mencakup penggunaan tabel, grafik, serta ukuran ringkasan untuk menjelaskan data.

Table 2. statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	49	1.01	1209.00	539.9052	404.60582
DER	49	2.00	69.00	32.8163	16.19243
TATO	49	4068.00	159084.00	78318.1224	49983.95005
ROA	49	-8.00	57.00	27.8776	14.40433
EPS	49	-12614.00	156714.00	102535.1837	47781.39051
RS	49	-619.00	825.00	-1.0408	271.53775
Valid N (listwise)	49				

CR memperlihatkan variasi yang signifikan, dengan rentang nilai yang sangat luas dari 1.01 hingga 1209.00. Rata-rata CR ialah sekitar 539.9052, dengan standar deviasi yang cukup tinggi senilai 404.60582. Variasi yang besar ini memperlihatkan jika ada perbedaan yang substansial antara perusahaan dalam hal kemampuan mereka untuk membayar kewajiban jangka pendek mereka mempergunakan aset lancar mereka. DER juga memperlihatkan variasi yang cukup besar, dengan nilai antara 2.00 serta 69.00. Rata-rata DER ialah sekitar 32.8163, dengan standar deviasi senilai 16.19243. Nilai DER yang tinggi memperlihatkan jika beberapa perusahaan mempunyai tingkat utang yang signifikan dibandingkan dengan ekuitas mereka, yang mungkin mengindikasikan risiko keuangan yang lebih tinggi. Variasi yang cukup besar dalam DER

memperlihatkan jika ada variasi besar di antara perusahaan dalam hal struktur modal mereka. TATO memperlihatkan variasi yang signifikan, dengan rentang nilai yang sangat luas dari 4068.00 hingga 159084.00. Rata-rata TATO ialah sekitar 78318.1224, dengan standar deviasi yang cukup tinggi senilai 49983.95005. Variasi yang besar dalam TATO memperlihatkan perbedaan besar antara perusahaan dalam hal efisiensi pemakaian jumlah aset mereka untuk menciptakan pemasukan. ROA memperlihatkan variasi yang cukup besar, dengan nilai antara -8.00 hingga 57.00. Rata-rata ROA ialah sekitar 27.8776, dengan standar deviasi senilai 14.40433. Variasi yang signifikan dalam ROA memperlihatkan jika beberapa perusahaan lebih efektif dalam menghasilkan keuntungan dari aset mereka daripada yang lain, yang bisa mencerminkan perbedaan dalam manajemen operasional serta strategi investasi. EPS mempunyai rentang yang sangat luas, mulai dari -12614.00 hingga 156714.00. Rata-rata EPS ialah sekitar 102535.1837, dengan standar deviasi 47781.39051. Perbedaan besar dalam pendapatan per saham memperlihatkan jika laba bersih yang didapat oleh perusahaan bisa sangat berbeda dari tahun ke tahun ataupun antara perusahaan yang beroperasi dalam industri yang sama. Terakhir, *Return saham* (RS) memperlihatkan variasi dari -619.00 hingga 825.00. Rata-rata RS ialah -1.0408, dengan standar deviasi 271.53775. Variasi dalam RS memperlihatkan perbedaan dalam kinerja saham perusahaan, dengan beberapa mengalami pertumbuhan serta beberapa mengalami penurunan dalam periode waktu yang diamati.

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	235.78831596
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.069
Test Statistic		.106
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.176
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.167
	Upper Bound	.186

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Dari uji normalitas menghasilkan bila nilai sig senilai 0,200, yang lebih besar dari nilai sig 0,05 ($0,200 > 0,05$), memperlihatkan bila nilai residual terdistribusi secara normal. Interpretasi scatterplot yang memperlihatkan titik-titik tersebar merata menandakan tidak adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Penyebaran merata itu memperlihatkan jika varians residual tidak bervariasi signifikan sepanjang rentang nilai variabel independen, sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Hal itu menandakan jika model regresi valid serta bisa diandalkan untuk prediksi yang akurat mengenai hubungan diantara variabel independen serta dependen. Hasil analisa VIF serta Tolerance memperlihatkan model regresi bebas dari multikolinearitas signifikan, dengan nilai VIF jauh di bawah 10 (Cash Ratio 1,091. DER 1,216. TATO 1,186. ROA 1,067. EPS 1,247) serta nilai Tolerance cukup besar (Cash Ratio 0,906. DER 0,822. TATO 0,843. ROA 0,938. EPS 0,802). Ini memperlihatkan jika setiap variabel independen memberi kontribusi informasi yang unik tanpa dipengaruhi oleh variabel

independen lainnya. Oleh karenanya, model regresi ini valid serta bisa diandalkan untuk menganalisa hubungan diantara variabel independen serta dependen pada konteks data yang ada. Nilai DW senilai 1,600, dalam tabel DW untuk $k = 5$ serta $N = 49$ dengan batas atas (du) 1,7716, berada pada kondisi $du < d < 4 - du$ ataupun $1,5813 < 1,600 < 2,228$, memperlihatkan tidak adanya gejala autokorelasi.

Pengujian hipotesa dijalankan dengan mempergunakan analisa regresi linier berganda untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Hasil analisa regresi linier berganda bisa dilihat pada Tabel 3.

Table 4. Analisis Regresi Linear Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-251.716	158.253		-1.59	0.119		
	CR	-0.011	0.093	-0.016	-0.12	0.906	0.196	1.091
	DER	-1.825	2.449	-0.109	-0.75	0.46	0.822	1.216
	TATO	0	0.001	-0.06	-0.42	0.678	0.843	1.186
	ROA	4.529	2.578	0.24	1.757	0.086	0.938	1.067
	EPS	0.002	0.001	0.371	2.506	0.016	0.802	1.247

Konstanta (-251,716) mewakili perkiraan nilai Y ketika semua variabel independen (CR, DER, TATO, ROA, serta EPS) bernilai nol, yang pada konteks ini mengindikasikan jika jika semua variabel independen tidak ada, nilai Y akan sekitar -251,716. Koefisien untuk CR (-0,011) memperlihatkan adanya hubungan negatif antara CR serta Y, yang berarti ketika nilai CR meningkat, nilai Y cenderung menurun. Koefisien untuk DER (-1,825) juga memperlihatkan hubungan negatif, yang

mengindikasikan jika semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin rendah nilai Y. Koefisien untuk TATO (0,000) yang mendekati nol memperlihatkan jika TATO tidak memberi kontribusi signifikan pada perubahan nilai Y dalam model ini. Koefisien untuk ROA (4,529) memperlihatkan hubungan positif antara ROA serta Y, artinya semakin tinggi tingkat pengembalian aset, semakin tinggi nilai Y. Koefisien untuk EPS (0,002) juga memperlihatkan hubungan positif, yang berarti ketika nilai EPS meningkat, nilai Y juga cenderung meningkat. Berdasarkan koefisien dalam model regresi ini, bisa diambil simpulan jika CR, DER, ROA, serta EPS mempunyai pengaruh signifikan pada variabel dependen Y, sementara TATO tidak memberi kontribusi yang signifikan.

Dalam analisa regresi pada variabel CR, DER, TATO, ROA, serta EPS, terlihat jika setiap variabel bebas mempunyai pengaruh yang berbeda pada *Return saham*. Hanya ROA serta EPS yang secara signifikan memengaruhi *Return saham* perusahaan manufaktur. Peneliti berupaya menjelaskan hasil analisa data seperti berikut:

Temuan dari studi ini memperlihatkan bahwa, Meskipun CR pada dasarnya mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek, dalam praktiknya, tidak ada hubungan statistik yang signifikan diantara CR serta *Return saham*. Ini memperlihatkan jika investor lebih mengutamakan beberapa faktor lain yang lebih konsisten memengaruhi *Return saham*, seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, serta struktur modal. Temuan ini berbeda dengan studi sebelumnya oleh R. Gupta et al., yang

memperlihatkan jika CR mempunyai pengaruh positif yang signifikan pada *Return saham*. Perbedaan ini mungkin efek dari ketidaksamaan dalam pemilihan sampel perusahaan, metodologi analisa, ataupun periode waktu penelitian. Oleh karenanya, walaupun CR mempunyai implikasi yang penting pada konteks keuangan perusahaan, penting juga untuk memperhitungkan variabel lain serta menjalankan analisa yang komprehensif untuk memahami secara lebih baik hubungan diantara CR serta *Return saham*.

Studi ini mengungkapkan jika variabel DER memperoleh dampak negatif yang tidak signifikan pada *Return saham* perusahaan. Artinya, belum ditemukan keterkaitan yang kuat ataupun bisa diprediksi antara struktur modal perusahaan dalam hal rasio utang serta ekuitas dengan kinerja saham. Hasil ini tidak sama pada beberapa studi dahulunya, seperti yang dijalankan oleh (Rachman et al., 2015) yang memperlihatkan hubungan negatif ataupun positif antara DER serta *Return saham*. Hal itu memperlihatkan jika variabilitas dalam metodologi penelitian, pemilihan sampel, serta beberapa faktor lainnya bisa memengaruhi hasil analisa mengenai hubungan diantara struktur modal serta kinerja saham. Oleh karenanya, saran praktisnya ialah untuk tidak hanya memperhatikan DER saja dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan berbagai faktor lain yang bisa memengaruhi kinerja saham secara holistik.

Studi ini memperlihatkan jika variabel TATO mempunyai dampak yang negatif serta tidak signifikan pada *Return saham* perusahaan. Ini mengindikasikan jika tingkat

efisiensi perusahaan saat menciptakan penjualan atas jumlah aset yang diperoleh tidak secara langsung memengaruhi kinerja saham mereka. Hasil ini tidak sama pada beberapa studi sebelumnya, seperti yang dijalankan oleh (Mukarromah & Atieq, 2023), yang menemukan hubungan positif antara TATO serta *Return saham*. Variabilitas ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan konteks industri, kondisi pasar, serta beberapa faktor lainnya dalam menganalisa hubungan diantara efisiensi aset serta kinerja saham. Oleh karenanya, Meskipun TATO memberi indikasi tentang efisiensi perusahaan dalam mempergunakan aset untuk menghasilkan penjualan, investor juga perlu mempertimbangkan profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, serta stabilitas pasar untuk menilai potensi keuntungan saham perusahaan.

Studi memperlihatkan jika ROA memberi dampak positif serta signifikan pada *Return saham*. Ini memperlihatkan jika performa perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan untuk menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki. Temuan ini mengindikasikan jika semakin tinggi *earning power* dari aset, semakin tinggi efisiensi perputaran aset serta profit margin yang dicapai oleh perusahaan. Dampaknya ialah peningkatan nilai perusahaan serta menghasilkan kenaikan *Return saham*. Studi ini juga mengungkap jika investor umumnya mempergunakan ROA sebagai indikator kinerja perusahaan agar memperkirakan jumlah *Return saham*. Oleh karenanya, peningkatan ROA akan mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan serta secara langsung memberi peningkatan *Return saham*. Studi sebelumnya, seperti yang

dijalankan oleh (Hasibuan & Syahzuni, 2023), juga memperlihatkan hubungan positif serta signifikan diantara ROA serta *Return saham*. Perbedaan dalam hasil ini mungkin disebabkan oleh variasi dalam metodologi penelitian, pemilihan sampel, ataupun beberapa faktor lain yang bisa memengaruhi hubungan diantara ROA serta *Return saham*. Oleh karenanya, meskipun ROA tetap menjadi indikator penting dalam menganalisa kinerja keuangan perusahaan, investor juga harus mempertimbangkan beberapa faktor lain yang bisa memengaruhi *Return saham* perusahaan secara menyeluruh.

Pada studi ini, EPS diidentifikasi menjadi suatu variabel yang memperoleh dampak signifikan pada *Return saham*. EPS memberi gambaran yang jelas tentang profitabilitas perusahaan secara individual. Dengan meningkatnya EPS, investor cenderung melihatnya sebagai indikasi bila perusahaan sanggup menciptakan laba yang lebih besar untuk setiap saham yang mereka miliki. Hal itu mencerminkan kesehatan finansial perusahaan serta memberi peningkatan keyakinan investor terhadap potensi pertumbuhan serta keuntungan di masa mendatang. Sebagai hasilnya, investor lebih condong untuk membeli saham perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi, yang secara langsung bisa memberi peningkatan permintaan terhadap saham itu serta akhirnya mengangkat *Return sahamnya*. EPS juga memberi petunjuk tentang efisiensi operasional perusahaan. Perusahaan yang berhasil menghasilkan laba per saham yang tinggi umumnya memperlihatkan jika manajemen mampu mengelola sumber daya dengan efisien serta memaksimalkan profitabilitasnya. Ini bisa diinterpretasikan

sebagai indikator kinerja yang kuat serta berkelanjutan dari perusahaan, yang bisa menarik minat investor. Investasi dalam perusahaan yang efisien secara operasional cenderung dianggap sebagai investasi yang lebih menjanjikan, karena mempunyai potensi untuk memberi return yang lebih tinggi untuk setiap pemilik saham. Selain itu, EPS juga bisa memberi sinyal tentang kinerja masa depan perusahaan. Peningkatan EPS secara konsisten dari waktu ke waktu memperlihatkan pertumbuhan yang stabil serta berkelanjutan, yang bisa memberi peningkatan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di pasar. Investor cenderung melihat perusahaan dengan tren EPS yang positif sebagai investasi yang lebih menguntungkan, karena mempunyai potensi untuk memberi return yang stabil serta berkelanjutan. Oleh karenanya, pengaruh EPS pada *Return saham* bukan sekedar mencerminkan kinerja finansial perusahaan sekarang, namun pula memberi gambaran tentang prospek pertumbuhan serta profitabilitas pada masa mendatang.

Nilai F hitung senilai 2,805 yang melebihi nilai F tabel senilai 2,43 memperlihatkan jika model regresi yang dipergunakan mempunyai kecocokan yang signifikan dengan data yang diamati. Hal itu mengindikasikan jika berbagai variabel independen seperti EPS, ROA, CR, TATO, serta DER secara bersama-sama memberi dampak penting dalam menjelaskan variasi dalam *Return saham*. Temuan ini memberi peningkatan pemahaman tentang beberapa faktor yang memberi pengaruh kembalinya saham, yang berguna untuk memberi peningkatan keputusan investasi serta

memperdalam pemahaman tentang pergerakan pasar.

Koefisien determinasi (R^2) senilai 0,496 ataupun 49,6% mengindikasikan jika 49,6% dari variabilitas total dalam variabel dependen (CR, DER, TATO, ROA, serta EPS) bisa dijelaskan oleh variabel independen (*Return saham*). Hal itu memperlihatkan jika model regresi yang dibangun mempunyai kemampuan untuk menjelaskan hampir setengah dari variasi yang diamati dalam berbagai variabel keuangan itu, menandakan jika *Return saham* mempunyai pengaruh signifikan pada CR, DER, TATO, ROA, serta EPS. Meskipun model ini memberi wawasan penting tentang hubungan diantara *Return saham* serta kinerja keuangan perusahaan, perlu dicatat jika 50,4% dari variabilitas masih efek dari beberapa faktor lain yang belum disertakan pada model ini. Oleh karenanya, studi lebih lanjut diperlukan untuk mengidentifikasi serta memasukkan variabel tambahan guna memberi peningkatan penjelasan model.

SIMPULAN

Dari pembahasan di atas, bisa diambil simpulan jika setiap variabel yang diuji mempunyai pengaruh yang berbeda pada *Return saham*. CR serta DER memperlihatkan pengaruh yang belum signifikan secara statistik pada *Return saham*, sementara TATO mempunyai dampak baik namun juga tidak signifikan. Di sisi lain, ROA serta EPS memperlihatkan pengaruh positif serta signifikan pada *Return saham*. Temuan ini memperlihatkan jika beberapa faktor seperti profitabilitas serta efisiensi operasional mempunyai peran penting dalam menentukan *Return saham*, sementara

berbagai variabel lain seperti rasio utang serta efisiensi penggunaan aset memerlukan perhatian yang lebih mendalam.

Studi ini mempunyai beberapa batasan yang harus dipertimbangkan. Pertama, sampel yang dipergunakan terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI dalam periode tertentu, sehingga hasilnya mungkin tidak bisa diberlakukan secara umum untuk industri ataupun periode lain. Kedua, model regresi yang dipergunakan hanya bisa menjelaskan sebagian dari variasi *Return saham*, memperlihatkan jika ada beberapa faktor lain yang tidak dipertimbangkan pada analisa ini. Oleh karenanya, studi lebih lanjut disarankan untuk memperluas sampel, mempertimbangkan periode waktu yang lebih panjang, serta memasukkan variabel tambahan seperti faktor ekonomi makro ataupun variabel non-keuangan untuk memberi peningkatan akurasi serta kekuatan penjelasan model regresi.

REFERENSI

- Aletheari, I. A. M., & Jati, I. K. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Dan Book Value Per Share Pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2), 1254–1282.
- Handayani, A. (2024). The Influence Current Ratio, Return On Equity And Debt To Equity Ratio Toward Price Book Value. *Innovation Research Journal*, 4(2), 178–184.
- Hasibuan, E., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Likuiditas, Dan Keterbandingan Laporan Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(11). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/3200>
- Jessica, F. (2019). *Pengaruh Dukungan Sosial Terhadap Distres Psikologis Pada Korban Bullying Di Universitas "X"* [Phd Thesis, Universitas Negeri Jakarta]. <http://repository.unj.ac.id/3067/>
- Maryati, M. (2019). *Pengaruh Earning Per Share (Eps) Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pengamatan 2013-2017* [Phd Thesis, Universitas Khairun]. <http://digilib.unkhair.ac.id/3865/>
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di Bei [Phd Thesis, Udayana University]. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1370117&val=989&title=pengaruh%20roa%20firm%20size%20eps%20dan%20per%20terhadap%20return%20saham%20pada%20sektor%20manufaktur%20di%20bei>
- Muhammad, E. (N.D.). *Pengaruh Aset Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Dan Indeks*

- Saham Konvensional (Studi Kasus Pada Perbandingan Antara Saham Syariah Jakarta Islamic Index Dengan Saham Konvensional Lq45 Periode 2013-2022)* [Master's Thesis, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Uin Jakarta]. Retrieved July 18, 2024, From <https://Repository.Uinjkt.Ac.Id/Dspace/Handle/123456789/76504>
- Mukarromah, M., & Atieq, M. Q. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap *Return Saham* Syariah Dalam Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2017-2021. *Jebisku: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam Iain Kudus*, 1(3), 327–343.
- Natarsyah, S. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Kasus Industri Barang Konsumsi Yang Go-Publik Di Pasar Modal Indonesia. *Journal Of Indonesian Economy And Business (Jieb)*, 15(3), 294–312.
- Nurulrahmatiah, N. (2023). Analisis Total Asset Turnover Terhadap Harga Saham Pada Pt. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk. *Journal Scientific Of Mandalika (Jsm) E-Issn 2745-5955 [P-Issn 2809-0543]*, 4(8), 121–126.
- Prasetyo, B. (2005). *Pengaruh Tingkat Absensi Dan Keterlambatan Jam Kerja Terhadap Prestasi Kerja Karyawan Pada Perusahaan Meubel Sumber Abadi Di Langenharjo Grogol, Sukoharjo* [Phd Thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta]. <https://Eprints.Ums.Ac.Id/Id/Eprint/27849>
- Rachman, A. N., Rahayu, S. M., & Topowijono, T. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 27(1). <http://Download.Garuda.Kemdikbud.Go.Id/Article.Php?Article=347204&Val=6468&Title=Pengaruh%20good%20corporate%20governance%20dan%20financial%20leverage%20terhadap%20kinerja%20keuangan%20dan%20nilai%20perusahaan%20studi%20pada%20perusahaan%20yang%20terdaftar%20di%20indeks%20sri%20kehati%20selama%20periode%202011-2014>
- Restiyani, D. (2006). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Di Bej Periode 2001-2004). *Skripsi Sarjana. Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Ricky, A. I., & Dema, Y. (2010). Pengaruh Cr, Roa, Roe, Eps, Dpr, Tato, Der, Npm Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2007-2009. *Jurnal Ekonomi Perusahaan, Maret*, 17(1).
- Rizki, L. P. (2023). *Kontribusi Kurs Mata Uang Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Menggunakan Volatility Spillover* [Phd Thesis, Uin Ar-Raniry]. <https://Repository.Ar-Raniry.Ac.Id/Id/Eprint/31134/>
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Pt Gramedia Pustaka Utama.

- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49–66.
- Widodo, S. (2006). Pengaruh Rasio Aktivitas Profitabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap *Return Saham* Syariah. *Jurnal Jabpi*, 14(2).
- Widyarini, S. (2006). *Analisis Pengaruh Eva (Economic Value Added), Roe (Return On Equity), Roa (Return On Asset), Eps (Earning Per Share) Terhadap Mva (Market Value Added) Se. Bagi Penentu Nilai Pemegang Saham (Studi Kasus Di Bej)* [Phd Thesis, Universitas Airlangga]. <https://Repository.Unair.Ac.Id/7085/>