Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Return Saham Perusahaan LQ-45

Ribka Poppy S[a.1], Endang Swastika[b.2], Henny Ritha[c.3*]

[a,b,c]Perbanas Institute, Jakarta, Indonesia
[1]popysitanggang97@gmail.com, [2]wibowo-endang@yahoo.com, [3]henny@perbanas.id
* corresponding author

ARTICL E INFO

Keywords
Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Earning Ratio (PER) and Stock Return.

AB STRACT

This study aims to analyze the Factors Affecting the stock returns of the LQ 45 company for 2017-2021.

The research sample consisted of 7 manufacturing companies and data sources were obtained from the 2017-2021 financial statements. This type of research data uses quantitative data, and the data collection method is documentation. Technique analysis used panel data regression analysis. The results show the selected FE method and prove that ROA has a positive effect on stock returns, DER has a positive effect on stock returns, and PER has a negative effect on stock returns of the LQ 45 company for 2017-2021.

PENDAHULUAN

Perusahaan yang melakukan ekspansi produk, dan meningkatkan kinerja operasionalnya tentu membutuhkan tambahan dana yang cukup besar. Salah satu sumber pendanaan adalah dengan nmenawarkan kepemilikan perusahaan melalui masyarakat luas (*go public*). Pasar Modal merupakan salah satu sarana untuk memenuhi kebutuhan tersebut dengan mempertemukan perusahaan yang menerbitkan ekuitasnya, dan institusi serta profesi yang terkait dengan ekuitas tersebut (Jaya dan Kuswanto, 2021). Pada dasarnya, pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan yang memfasilitasi transfer dana pihak yang memiliki kelebihan dana ke pihak yang membutuhkannya. Berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan di pasar modal seperti saham, obligasi dan instrumen derivatif. Pasar modal juga merupakan salah satu pilihan bagi investor untuk melakukan investasi dan menerima laba terbaik. Salah satu harapan investor dalam berinvestasi dalam saham adalah mendapatkan dividen dan *capital gain.* Gabungan dividen dan capital gain akan membentuk *return. Return* adalah keuntungan atau laba yang diperoleh oleh bisnis, individu atau lembaga dari investasi yang dilakukan (Jaya dan Kuswanto, 2021). *Return* merupakan salah satu ukuran untuk menentukan keuntungan saham bagi investor (Mulyanti dan Randus, 2021). *Return* juga merupakan imbalan atas keberanian para investor dalam mengambil risiko atas investasi yang dilakukan, karena setiap return yang didapat maka berhadapan dengan tantangan risiko yang harus dihadapi. Bila investor memilih saham perusahaan yang tepat, maka akan memperoleh *return* (imbal hasil) yang paling tinggi dari dividend dan *capital gain*.

Naik turunnya *return* saham dipengaruhi oleh kinerja suatu perusahaan yang dapat dinilai dari rasio keuangan dan kondisi ekonomi makro yang relevan. Rasio keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang merupakan bagian dari analisis fundamental. Analisis fundamental diperlukan untuk menganalisis dan memperkirakan harga saham pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki kin erja baik, biasanya dicerminkan dengan harga saham yang meningkat, dan ini memberikan ekspektasi yang menarik bagi para investor.

Ada berbagai faktor internal dan eksternal yang memengaruhi pergerakan harga saham. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang dapat ditangani oleh manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal umumnya agak sulit diatasi karena berkaitan dengan kondisi ekonomi, pasar dan industri, perubahan nilai mata uang, serta kenaikan suku bunga bank. Persoalan yang menyangkut kondisi internal dan eksternal tentunya juga akan dihadapi oleh perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ 45, terutama memasuki periode pandemi Covid 19 (2020 dan 2021). Penelitian ini ingin mengetahui dan menganalisis faktor-faktor apa yang memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan manufaktur yang tergabung dalam perusahaan LQ 45 selama 2017-2021, diantaranya *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Return On Assets (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*return*) dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Nilai ROA mampu menunjukkan laba perusahaan sehingga

merupakan tingkat efektivitas manajemen berdasarkan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2019). Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik.

Debt to Equity Rasio (DER) atau rasio utang atas modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang pada pihak luar. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan (Pangestu dan Wijayanto, 2020). Hal ini terlihat pada laporan keuangan bahwa menurunnya return saham perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP), Indofood Sukses Makmur (INDF) dan Japta Comfeed Indonesia (JPFA) pada awal memasuki Pandemi Covid-19 (2020).

Salah satu indikator terpenting yang menentukan retum saham lainnya adalah *Price Earning Ratio (*PER) yang merupakan perbandingan harga saham dan pendapatan per lembar saham emiten. Investor memakai PER untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau *earning power* pada masa depan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan harga saham yang rendah kemungkinan memiliki PER yang rendah juga. Kebalikannya, perusahaan yang tingkat pertumbuhan harga sahamnya tinggi, umumnya memiliki PER yang tinggi (Sinaga, 2019). PER mencerminkan penilaian pasar untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi (Mulyanti dan Randus, 2021). PER tinggi menunjukkan kinerja pasar yang tinggi sehingga saham perusahaan tersebut diminati oleh investor, dan pada akhimya berdampak pada kenaikan harga saham (Pangestu dan Wijayanto, 2020).

KERANGKA TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal memiliki peran penting dalam memberikan sinyal berupa sinyal possitif atau negatif kepada para pemakainya, dan memberikan informasi tentang kinerja keuangan masa lalu, saat ini maupun masa depan, dan dapat mencerminkan *return* saham. Sesuai pendapat Brigham & Houston (2018) teori sinyal memperjelas anggapan atau persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan yang dapat memengaruhi hubungan para investor dan manajemen perusahaan.

Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi (Nurhayati et al., 2019). Informasi yang seharusnya sama diterima oleh manajer perusahaan dan para investor, namun pada kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dibanding para investor, yang dikenal dengan informasi yang asimetris (*Asymetris Information*).

Hubungan teori sinyal dengan ROA yaitu apabila nilai ROA meningkat, maka berarti perusahaan mampu menggunakan aktivanya secara produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Hal ini dapat dijadikan *signal* untuk para investor dalam memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Hubungan teori sinyal dengan DER yaitu apabila nilai DER tinggi maka menunjukkan perusahaan memiliki utang yang besar dan semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan, dan dapat menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga memberikan sinyal bagi para investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Hubungan teori sinyal dengan PER yaitu apabila PER tinggi, maka perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang, sebaliknya perusahaan dengan PER rendah akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang rendah. Semakin rendah PER suatu saham maka saatnya membeli saham karena harga saham dinilai murah. PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu semakin tinggi PER maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan, sehingga semakin mahal harga sahamnya.

Teori sinyal bagi *return* saham akan memberikan sinyal tentang rasio keuangan seperti ROA, DER, dan PER guna memberikan informasi hasil kinerja perusahaan kepada para investor yang membutuhkan informasi tersebut. Jadi teori ini berperan untuk memberikan sinyal informasi rasio keuangan yang dapat mencerminkan *return* yang akan diperoleh para investor. Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang memiliki kepentingan. Sinyal yang diberikan dapat berupa pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan yang dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, bahkan promosi dan informasi lain yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

Return Saham

Return saham berasal dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual serta harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli, dan *dividend yield* adalah *dividend* per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar. *Return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan (Nasution, 2018). *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa depan (Mulyanti dan Randus, 2021). Jika perbedaan harga investasi saat ini dan periode sebelumnya lebih tinggi, maka akan terjadi *capital gain*. Jika sebaliknya, maka akan terjadi *capital loss*.

Investor yang memilih alternatif *return* saham, artinya keuntungan atau laba yg dihasilkan oleh usaha, individu, atau lembaga berasal tindakan investasi (Jaya dan Kuswanto, 2021). Oleh karena itu tujuan semua investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang, artinya untuk menghasilkan keuntungan yang dikenal menjadi *return* baik secara langsung maupun tidak langsung.

Return saham dijadikan referensi dalam menentukan apakah saham wajib dibeli atau dijual yang akan disinkronkan dengan tingkat laba atau pengembalian yang dibutuhkan. Jadi, *return* saham merupakan penghasilan yang diterima investor sebagai hasil dari investasi mereka di suatu perusahaan. Rumus *return* menurut (Mulyanti dan Randus, 2021) sebagai berikut:

$$Return = Rt = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Faktor-faktor yang memengaruhi *Return* Saham

Return On Asset (ROA)

Return on Assets (ROA) yaitu rasio yang menunjukan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam suatu perusahaan (Kasmir, 2019). *Return On Assets* (ROA) juga memberikan gambaran yang lebih baik tentang profitabilitas perusahaan karena akan menunjukkan seberapa efektif manajemen memakai aktiva untuk menghasilkan pendapatan. *Return On Assets* (ROA) dapat memberikan hasil dari modal yang diinvestasikan (aset). Gambaran tentang seberapa efisien manajemen memanfaatkan aset untuk menciptakan laba dapat menemukan bahwa semakin tinggi ROA, semakin tinggi tingkat risiko (Ahmad Y et al., 2017). Karena ROA merupakan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba, maka ROA merupakan pengukuran terbaik jika ingin mengukur kinerja laba maupun aktiva perusahaan. *Return On Assets* (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa lampau untuk diproyeksikan ke masa depan (Safira et al., 2021).

Ada dua faktor yang memengaruhi nilai ROA menurut (Lestari et al, 2021), antara lain:

1. *Turnover* dari *operating assets*, yaitu rasio yang digunakan untuk menghitung berapa banyak penjualan serta laba bersih sebuah perusahaan.
2. *Profit Margin*, yaitu rasio yang digunakan untuk menghitung berapa banyak penjualan serta laba bersih sebuah perusahaan.

Semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan semakin meningkat ROA dalam sebuah efisien operasional di perusahaan, begitu juga sebaliknya. Rendahnya ROA dapat disebabkan banyaknya aset di sebuah perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi di bawah standar, serta faktor lainnya (Handayani, 2019). Namun ROA yang rendah tidak selalu berarti buruk, karena keputusan tersebut berkaitan dengan penggunaan utang yang besar, beban bunga yang tinggi sehingga menyebabkan laba bersih relatif rendah (Brigham & Houston, 2018). Rumus ROA (Jaya dan Kuswanto, 2021)sebagai berikut,

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva} x\ 100$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah salah satu proksi solvabilitas yang menunjukkan seberapa besar kreditur mendanai suatu perusahaan (Sambora *et al.*, 2014**).** *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang memperkirakan total utang dan tanggung jawab keuangan sehubungan dengan total ekuitas pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* digunakan sebagai ukuran risiko perusahaan pada ketidakmampuan membayar kembali tanggung jawab keuangannya. Tingginya rasio ini menunjukkan bahwa komposisi total hutang perusahaan yang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko bagi investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Besarnya nilai DER sebuah perusahaan menyebabkan harga

Abiwara : Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis Vol 5 , No. 1, Septemberb 2023, pp. 32 - 39
E-ISSN 2686 - 1577

saham turun, dan akan berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan artinya DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Pangestu dan Wijayanto, 2020; Sinaga, 2019). Sebaliknya, semakin sedikit pengunaan dana dari DER, semakin besar tingkat kemakmuran yang diterima pemegang saham yang berpengaruh terhadap meningginya nilai perusahaan (Hasibuan *et al.*, 2016). DER juga menggambarkan potensi yang bermanfaat, dan risiko yang berasal dari penggunaan utang. Rumus DER (Jaya dan Kuswanto, 2021) sebagai berikut:

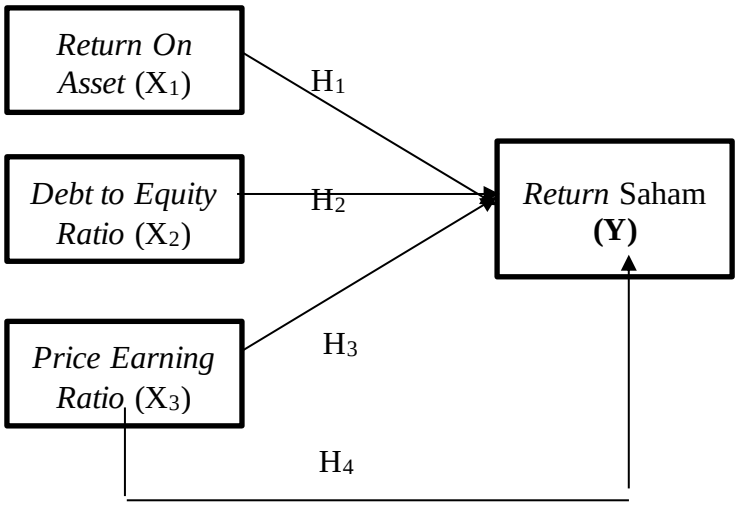
$$DER = \frac{Total\ Liability}{Total\ Equity}$$

Price Earnings Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham yang akan beredar dengan laba per lembar saham. Selain itu indikator ini juga menandakan mahal atau tidaknya harga saham suatu perusahaan. PER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa semakin mahal harga saham tersebut dari pendapatan per lembar sahamnya. Sebuah perusahaan yang bertumbuh mempunyai peluang akan memiliki PER yang tinggi. Hal ini menimbulkan ketertarikan investor untuk membeli saham tersebut yang kemudian akan meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham tersebut akan direspon positif oleh para investor yang akan memperoleh *capital gain* (Pangestu dan Wijayanto, 2020). *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham. *Price Earning Ratio* atau juga disebut sebagai *Earning Multiplier*. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang akan dibayarkan investor untuk mendapatkan satu rupiah *earning* sebuah perusahaan (Safira et al., 2021). Perusahaan dengan PER yang tinggi menunjukkan harga saham perusahaan tersebut akan tinggi yang disebabkan peningkatan permintaan atas saham tersebut. Peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai PER, dan meningkatkan *return* saham perusahaan. PER sebagai indikator pertumbuhan *dividend* serta kemampuan dalam menghitung *return* saham bagi para investor. PER sering dikaitkan dengan kecepatan pengembalian investasi. Semakin kecil nilai PER semakin cepat masa pengembalian investasi, dan meningkatkan minat investor untuk membeli suatu saham. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan cepat biasanya memiliki PER yang tinggi. Ini menandakan bahwa di masa yang akan datang perusahaan tersebut diharapkan menghasilkan laba yang besar. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang semakin lambat, maka perusahaan akan memiliki PER yang rendah, oleh karena itu perusahaan harus memiliki PER yang tinggi dalam rangka menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Rumus *Price Earning Ratio (PER)* menurut Jaya dan Kuswanto (2021) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{Harga\ Per\ Saham}{Laba\ Per\ Saham}$$

Kerangka Pemikiran



Hipotesis

H_1: ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham
H_2: DER berpengaruh positif terhadap *return* saham
H_3: PER berpengaruh positif terhadap *return* saham
H_4: ROA, DER, PER berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif berupa data-data angka yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Populasi penelitian ini adalah 25 perusahaan manufaktur yang tergabung dalam perusahaan LQ-45 selama 2017-2021. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang dalam penentuannya menggunakan kriteria antara lain perusahaan yang masuk dalam sektor manufaktur secara berturut-turut selama 2017-2021, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten selama 2017-2021, dan perusahaan yang memiliki laba bersih positif selama 2017-2021. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel yang terpilih adalah 7 perusahaan manufaktur yang tercatat dalam LQ-45 yang terdiri dari Astra International Tbk.(ASII), Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP), Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA), dan Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR).

Sumber data adalah data sekunder yang terdiri dari data keuangan perusahaan manufaktur yang tergabung dalam perusahaan LQ-45 yang berjumlah 35 data panel yang dipublikasikan selama 2017-2021. Metode pengumpulan data menggunakan teknik data dokumentasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan. Pengujian hipotesis menggunakan nmetode panel data (*Panel pooled data*) yang diolah menggunakan software *Eviews* 10 dengan mengaplikasikan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square)* pada model efek tetap (*Fixed Effect*) dan model efek acak (*Random Effect*). Setelah itu dilakukan serangkaian pengujian statistik menggunakan uji *Chow* dan uji *Hausman* untuk mendapatkan model yang optimal/ terbaik. Seluruh pengujian asumsi model regresi yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan multikolinieritas telah dilakukan. Analisis model regresi berganda meliputi Uji F, Uji t dan Koefisien Determinasi. Adapun persamaan model data panel teknik OLS adalah,

$$Yit= +\beta1X1it+\beta2X2it+\beta3X3it+\beta4X4it+\beta5\ X5it+eit$$

$$i = 1,2,.....,N\ ;\ t = 1,2,.....T.....$$

Keterangan:

Y : Return Saham
α : Konstanta
β1 - β5 : Koefisien regresi variabel bebas yang diteliti
X1 – X3 : Variabel bebas yang diteliti
e : Standard error
N : Banyaknya observasi
N x T : Banyaknya data panel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan uji Chow dan uji *Hausman* maka terpilih model *Fixed Effect* sebagai pendekatan yang tepat untuk mengestimasi model regresi data panel.

Abiwara : Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis Vol 5 , No. 1, Septemberb 2023, pp. 32 - 39
E-ISSN 2686 - 1577

Tabel 1
Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-142.6929	33.13787	-4.306037	0.0002
ROA	14.41796	2.807371	5.135753	0.0000
DER	0.788004	0.306862	0.306862	0.0166
PER	0.813772	0.549226	1.481671	0.1509
Effects Specification				
Cross-sction fixed (dummy variabels)				
R-squared	0.574017	Adjusted R-squared		0.420663
F(statistic)	3.743091	Prob(F-statistic)		0.004280

Sumber: Eviews, 10

Analisis Model Regresi Data Panel

Analisis model Regresi Data Panel meliputi uji F, uji t dan koefisien determinasi dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 1. Nilai statistik F sebesar 3.743091 dengan probabilitas 0.004280. Nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa nilai statistik F (F hitung) lebih besar dari F kritisnya sehingga hipotesis nol dari uji F ditolak, artinya model yang dibentuk dapat digunakan untuk menginterpretasikan pengaruh ROA, DER, dan PER terhadap *return* saham dengan kata lain, semua variabel bebas secara bersama-sama dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat sampai dengan tingkat signifikansi 5 persen.

Hasil uji t yang terdapat pada tabel 1 menunjukkan nilai probabilitas ROA sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 dan memperoleh nilai t statistik sebesar 5.135753, sehingga dapat disimpulkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Ini menunjukkan jika ROA meningkat, maka harga saham atau *return* saham juga akan meningkat. Kondisi ini didasarkan pada *Signaling theory* bahwa meningkatnya *return* saham akan memberi pengaruh positif terhadap dunia investasi, dan para investor. Semakin meningkatnya pendapatan suatu perusahaan akan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Walaupun pada kenyataannya dari 7 perusahaan sampel sebagian besar mengalami penurunan ROA dalam tiga tahun terakhir (2019-2021). Ini menunjukkan bahwa ROA bukanlah satu-satunya faktor yang menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Total aset bukan satu-satunya variabel yang dapat meningkatkan laba bersih bagi perusahaan manufaktur yang tergabung dalam LQ-45, tapi lebih kepada bagaimana para manajemen perusahaan mengoptimalkan aset yang ada menjadi aset produktif yang dapat meningkatkan laba bersih sehingga *return* saham meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Pangestu dan Wijayanto, 2020; Sinaga, 2019) bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan (Jaya dan Kuswanto, 2021; Laulita dan Yanni, 2022; dan Sinaga *et al*., 2022), yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, artinya tinggi rendahnya nilai ROA tidak memengaruhi r*eturn* saham.

DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas DER 0.0166 yang lebih kecil dari 0.05 dan memperoleh nilai t hitung (t statistik) sebesar 2.567942, yang artinya meningkatnya DER dapat mendorong naiknya *return* saham. Komitmen manajemen perusahaan dalam menggunakan utang dengan modal sendiri yang dimiliki mampu meningkatkan *return* saham. DER tertinggi dicapai perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk. pada 2019 yaitu 99,36%, diikuti oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. memasuki awal Pandemi Covid-19 pada 2020 sebesar 87,63%, Japfa Comfeed Indonesia Tbk. sebesar 74,76%, dan Indofood Sukses Makmur Tbk. sebesar 70,79%. Tingginya DER menjadi perhatian bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, karena DER yang tinggi menggambarkan tingginya utang dan risiko yang harus ditanggung perusahaan. Namun dalam kondisi demikian, perusahaan masih memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang meningkat. Tingginya utang diperlukan untuk menambah modal perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Lestari dan Dewi, 2018; Nasution, 2018; Pangestu dan Wijayanto, 2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan (Sinaga, 2019), (Jaya dan Kuswanto, 2021), (Laulita dan Yanni, 2022) yang

menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan nilai probabilitas PER sebesar 0.1509 lebih besar dari 0.05 dan memperoleh nilai t hitung (t statistik) sebesar 1.481671. Ini menunjukkan PER tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya PER tidak bisa mencerminkan *return* saham secara nyata. Seperti diketahui bahwa PER hanya menghitung berdasarkan dua item, yaitu harga saham dan laba per lembar saham. Untuk meningkatkan laba perusahaan yang konsisten diperlukan kinerja operasional yang efisien. Sebagian besar PER yang dimiliki perusahaan manufaktur mengalami penurunan selama 2017-2021, hanya perusahaan Japfa Comfeed Indonesia Tbk. yang mengalami peningkatan 19,61% pada 2021. Penurunan terjadi pada perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. yaitu 20,71% pada 2021, dan penurunan signifikan sebesar 40,57%.dialami perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk. pada 2020. Hal ini berkaitan dengan *Signaling theory* bahwa tingginya PER merupakan *badnews* bagi investor yang menghindari risiko. Harga saham yang tinggi cenderung akan turun, dan investor akan takut untuk membeli saham dengan PER yang tinggi. Justeru dengan rendahnya sebagian besar PER yang dimiliki perusahaan memberikan sinyal bahwa harga saham tersebut murah dan tepat untuk dibeli dan diinvestasikan. Hasil penelitian ini didukung oleh (Mayuni dan Suarjaya, 2018), (Suharti dan Tannia, 2020), (Pratama et al., 2021), yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan (Lestari dan Dewi, 2018), (Sinaga, 2019), (Mulyanti dan Randus, 2021), yang menyatakan PER berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa ROA, DER, dan PER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Adanya hubungan *Signaling theory* ROA, DER, dan PER yang semakin tinggi akan menarik minat para investor menanamkan modalnya sehingga *return* saham perusahaan meningkat.

KESIMPULAN

Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang tergabung dalam LQ-45. Sesuai dengan *Signaling theory* bahwa meningkatnya *return* saham memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, walaupun kenyataannya ROA sebagian besar perusahaan manufaktur mengalami penurunan. Ini mengindikasikan bahwa ROA bukan satu-satunya faktor yang dapat meningkatkan laba bersih. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya perusahaan masih memiliki kesempatan untuk memperoleh laba dengan utang yang dimiliki. Sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa PER tidak dapat mencerminkan *return* saham secara nyata. Para investor lebih memilih PER yang rendah untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang murah. *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Saran untuk peneliti selanjutnya adalah memperluas obyek penelitian tidak terbatas pada perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ-45, dan menambah variabel independen lebih banyak untuk mengetahui faktor-faktor mana yang lebih dominan dalam memengaruhi keputusan investasi, terutama dalam kondisi Pandemi Covid 19.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Ahmad Y. et al., (2017). Sales nationality and debt financing impact on firm's performance and risk:evidence from Jordanian companies. *EuroMed Journal of Business,* Vol. 12(1)

[2] Brigham & Houston, (2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat. Edisi 14.

[3] Handayani & Harris, (2019) Analisis Pengaruh Debt To Equality Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia 2012-2017). *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen,* 7(3), 263-275.

[4] Hasibuan et al (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham menurut fahmi. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, *39*(22), 139–147.

[5] Jaya & Kuswanto, (2021). Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Bina Akuntansi.* Vol.8, No.1, 51 – 67.

[6] Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Raja Grafindo Persada.

[7] Laulita & Yanni, (2022). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity*

Ratio (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode 2015-2019. *YUME : Journal of Management,* 5(1), 232-244.

[8] Lestari & Dewi, (2018). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price To Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan yang tercantum dalam LQ45 di BEI Tahun 2014-2016). *The National Conferences Management and Business (NCMAB),* 28-35.

[9] Lestari et al., (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Retum Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Kharisma, 3*(3), 412–424.

[10] Mayuni & Suarjaya (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, 7*(8), 4063–4093.

[11] Mulyanti & Randus, (2021) Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ45 Periode 2017-2019. *Land Journal.* Vol 2(1).

[12] Nasution, (2018) Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset dan Price Earning Ratio* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen Universitas Satya Negara Indonesia*, 2(2), 13-26.

[13] Nurhayati et al., (2019). Pengaruh Return On Asset, Earnings Per Share, Economic Value Added dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 Sampai 2017). *Journal of Economic, Business and Engineering*. 1(1). 196-208.

[14] Pangestu & Wijayanto, (2020). Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Earning Per Share (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham periode 2013-2017. *Departemen Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro,* 1-8.

[15] Pratama et al (2021). Faktor-Faktor Penentu Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kharisma, 3*(2), 13–21.

[16] Safira et al (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Periode 2013-2017. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol 3, No. 1, 43-52.

[17] Sambora *et al* (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya, 8*(2), 80108.

[18] Sinaga (2019). Pengaruh Inventory Turnover (ITO), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Earning Pershare (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (JMB)*, 19(1), 28-46.

[19] Sinaga *et al*. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio, Profitabilitas, Arus Kas, Current Ratio, Kebijakan Deviden terhadap Retum Saham pada Perusahaan Property, Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi), 6*(1), 123–146.

[20] Suharti & Tannia (2020). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi, 1*(1), 13–26.