

## PENGARUH KINERJA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STOCK RETURN PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA

SANTOSO CHANDRA  
CINDY FRANSISCA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, RT.1/RW.9, Tomang, Kecamatan Grogol Petamburan, Kota Jakarta Barat, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 11440, Indonesia

[chandrasantoso@yahoo.com](mailto:chandrasantoso@yahoo.com), [cfransisca45@gmail.com](mailto:cfransisca45@gmail.com)

**Abstract:** *This study is made in a purpose to gain more of an empirical evidence about the factors that affect stock return of corporations listed in Indonesian Stock Exchange. This study uses independent variables which are quick ratio, earnings per share, return on equity, net profit margin, debt to equity ratio, company size, market value added, price to book value and total asset turnover. This study uses samples from non-financial corporations listed in Indonesian Stock Exchange during the period 2017 to 2019. The method used to obtain samples is purposive sampling method, there are 249 companies that meet the criteria and used as samples. The process of data analysis method used in this study is multiple regression of analysis. The results of this study indicate that return on equity have influence to stock return, while quick ratio, earnings per share, net profit margin, debt to equity ratio, company size, market value added, price to book value and total asset turnover have no impact or influence to stock return.*

**Keywords:** *Stock Return, Return on Equity, Company Size, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value.*

**Abstrak:** Penelitian yang dilakukan memiliki tujuan untuk memperoleh bukti empiris yang menjelaskan mengenai faktor-faktor yang dinilai memiliki pengaruh atau dampak terhadap stock return perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan variabel independen quick ratio, earnings per share, return on equity, net profit margin, debt to equity ratio, company size, market value added, price to book value dan total asset turnover. Data sampel yang dimanfaatkan yakni perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu tahun 2017 hingga tahun 2019. Pendekatan atau metode yang digunakan dalam mendukung penelitian ini adalah melalui penggunaan metode purposive sampling yang mana terdapat sebanyak 249 perusahaan yang dapat digunakan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Metode dari proses analisis pada penelitian menggunakan multiple regression analysis dan memberikan hasil dari penelitian bahwa return on equity memberi pengaruh terhadap stock return, sementara variabel quick ratio, earnings per share, net profit margin, debt to equity ratio, company size, market value added, price to book value dan total asset turnover tidak memberikan pengaruh terhadap stock return.

**Kata kunci:** Stock Return, Return on Equity, Company Size, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value.

## PENDAHULUAN

Investasi di pasar modal saat ini menjadi salah satu bentuk berinvestasi yang diminati oleh para investor di tanah air. Pasar dalam menanamkan modal atau disebut *capital market* ialah wadah dimana beragam jenis instrumen finansial jangka panjang dapat diperjualbelikan contohnya ialah saham, obligasi, reksa dana, objek finansial yang sifatnya derivatif maupun instrumen yang lainnya. Pasar modal dinilai memegang peran penting terutama dalam laju ekonomi negara dan dalam hal mobilisasi dana untuk pembangunan nasional. Tujuan utama para investor menanamkan modalnya dalam pasar modal antara lain adalah untuk memperoleh *return* berupa dividen yang dibagikan setiap tahun dan keuntungan (*capital gain*) saat mereka menjual kembali saham yang dimiliki. Berinvestasi pada pasar modal memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan berinvestasi melalui simpanan dana pada bank dalam bentuk tabungan atau deposito. Risiko yang lebih tinggi tersebut menyebabkan investor relatif mengharapkan *return* yang lebih tinggi dari pasar modal.

Menurut Harahap (2012), *return* adalah skala atau tingkatan dari hasil keuntungan yang didapatkan oleh pihak yang menanam modal atau disebut investor dan menjadi bentuk imbal hasil dari aktivitas investasi yang mana biasanya berbentuk *capital gain* dan *capital loss* atau disebut sebagai pemasukan dari investasi. *Stock return* sendiri dapat dibedakan menjadi dua, yakni dalam bentuk *realized return* dan bentuk *expected return*. *Realized return* (*return* realisasi) merupakan *return* yang telah terjadi dan diukur melalui data historis, sementara pada *expected return* (*return* yang diharapkan) yakni bentuk *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang dalam bentuk perkiraan.

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* awalnya dijelaskan oleh Akerlof pada tahun 1970 dalam karyanya yang memiliki judul "*The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*". Akerlof meneliti tentang bagaimana ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual pada pasar mobil bekas. Akerlof (1970) memisalkan adanya ketidakmampuan konsumen dalam mengidentifikasi jenis mobil yang berkualitas tinggi "*peach*" dan "*lemon*" atau mobil bekas yang mana konsumen kemudian melakukan penilaian terhadap semua produk pada harga yang sama dan hal ini berdampak buruk serta memberi kerugian pada mobil berkualitas tinggi. Situasi dimana salah satu pihak (penjual) yang mempunyai informasi melebihi pihak lain (pembeli) dikenal dengan sebutan asimetri informasi. Menurut Akerlof (1970), apabila penjual memberikan sinyal atau informasi mengenai kualitas produknya, hal tersebut akan meminimalkan asimetri informasi.

### **Stock Return**

Istilah *return* atau hasil dari kegiatan investasi dapat dijelaskan sebagai tingkat keuntungan yang didapatkan oleh investor dalam berinvestasi, sementara istilah saham dikaitkan dalam bentuk surat berharga yang menunjukkan tanda kepemilikan pada suatu entitas. Investor memiliki hak kepemilikan atas perusahaan dan berhak memperoleh pembagian keuntungan dalam bentuk dividen saat membeli saham. Terdapat dua jenis saham dilihat dari kapabilitasnya dalam hak tagih, yakni saham biasa dan saham preferen.

*Stock return* sendiri ialah harapan investor dari penanaman modalnya melalui saham, dimana hasilnya berwujud *yield* dan *capital gain or loss* (Hartono 2010, 198). Merujuk pada Susilowati dan Turyanto (2011), *stock return* dikategorikan dalam dua jenis yakni *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi

(*expected return*). Terdapat sejumlah indikator yang dinilai memberikan pengaruh terhadap *stock return* yakni indikator makro yang berasal dari luar perusahaan dan indikator mikro yang berasal dari dalam perusahaan.

### **Quick Ratio dan Stock Return**

Menurut Gitman dan Zutter (2012, 72), *quick ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kapabilitas suatu entitas atau perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar diluar nilai dari persediaan yang merupakan aset lancar paling tidak likuid. Melalui *quick ratio*, dapat diketahui seberapa besar jumlah utang jangka pendek dari perusahaan yang dapat dipenuhi melalui penjualan aset lancar perusahaan dalam jangka waktu paling singkat. Nilai *quick ratio* yang tinggi dinilai lebih baik.

H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh *Quick Ratio* terhadap *Stock Return*.

### **Earnings Per Share dan Stock Return**

Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham adalah dengan menggunakan *earnings per share* (EPS). Gitman dan Zutter (2012, 81) juga menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit atas per lembar saham biasa yang beredar dapat diukur menggunakan EPS. Dapat disimpulkan bahwa EPS adalah rasio profitabilitas untuk menyatakan hasil keuntungan perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham.

H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Stock Return*.

### **Return on Equity dan Stock Return**

Menurut Gitman dan Zutter (2012, 82), *Return on Equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas yang menyatakan ukuran

kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hasil dari aktivitas investasi yang ditanamkan oleh investor. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan menggunakan modal yang mereka miliki. Tingkat ROE yang tinggi menandakan posisi pemilik perusahaan yang juga semakin kuat.

H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh *Return on Equity* terhadap *Stock Return*.

### **Net Profit Margin dan Stock Return**

Menurut Gitman dan Zutter (2012, 80), *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk melakukan pengukuran atas persentase pendapatan yang diperoleh setelah total beban dan pengeluaran, juga termasuk bunga, pajak, dan dividen dari saham preferen dikurangkan. Rasio ini berguna dalam memberi pengukuran pada kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba bersih atas total penjualan yang dihasilkan. Jika NPM meningkat maka pendapatan yang akan didapatkan para investor akan ikut meningkat.

H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Stock Return*.

### **Debt to Equity Ratio dan Stock Return**

Menurut Arista dan Astohar (2012), *Debt to Equity Ratio* (DER) didefinisikan sebagai rasio yang berguna dalam memberikan tolak ukur atas nilai utang dengan nilai ekuitas. DER sendiri juga memberikan gambaran perbandingan keseruhan nilai ekuitas perusahaan yang dijadikan sebagai sumber dana dengan keseluruhan nilai utang. Semakin rendah rasio berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Investor dinilai lebih menjauhi saham dengan tingkat DER tinggi, karena tingkat utang perusahaan yang tinggi dapat memengaruhi *return* perusahaan.

H<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Stock Return*.

### **Company Size dan Stock Return**

Total aset menjadi indikator dalam menilai ukuran suatu entitas perusahaan merujuk pada sifatnya yang jangka panjang daripada penjualan. Mayuni dan Suarjaya (2018) menyatakan bahwa investor cenderung memutuskan untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan yang berukuran besar dibanding dengan perusahaan dengan ukuran kecil. Perusahaan dengan ukuran besar dinilai dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar juga sehingga tingkat pengembalian perusahaan besar akan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

H<sub>6</sub>: Terdapat pengaruh *Company Size* terhadap *Stock Return*.

### **Market Value Added dan Stock Return**

Menurut Trisnawati (2009), *Market Value Added* (MVA) merupakan akumulasi kinerja entitas atau perusahaan dan dinilai dapat memaksimalkan kemakmuran investor. MVA merupakan indikator untuk mengukur besarnya kekayaan perusahaan yang dialokasikan untuk para pemegang saham atau besarnya kemakmuran yang telah didapatkan. Terdapat dua hasil yang mungkin diperoleh dalam menghitung nilai MVA, yaitu nilai positif dan nilai negatif.

H<sub>7</sub>: Terdapat pengaruh *Market Value Added* terhadap *Stock Return*.

### **Price to Book Value dan Stock Return**

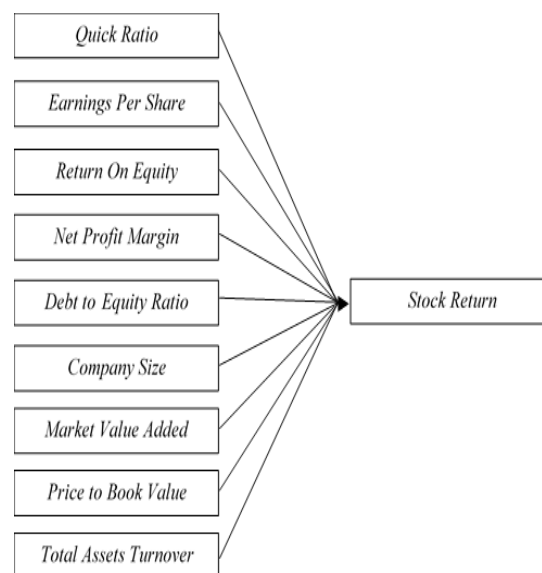
Menurut Gitman dan Zutter (2012, 83), *Price to Book Value* (PBV) memberikan penilaian tentang performa perusahaan melalui korelasi antara nilai pasar dari saham perusahaan dengan nilai buku akuntansinya. PBV akan bernilai di atas satu jika perusahaan beroperasi dengan baik, yang berarti nilai pasar saham perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya.

H<sub>8</sub>: Terdapat pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Stock Return*

### **Total Assets Turnover dan Stock Return**

Menurut Gitman dan Zutter (2012, 75), *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan efisiensi yang dihasilkan oleh perusahaan dalam kaitannya dengan penggunaan aset guna menghasilkan penjualan. Umumnya semakin tinggi TATO suatu perusahaan, menandakan semakin efisien penggunaan asetnya. Ketika perusahaan mampu dengan baik memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan penjualan, akan turut membuat laba yang diperoleh oleh perusahaan menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi tingkat laba perusahaan menyebabkan *stock return* meningkat sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut.

H<sub>9</sub>: Terdapat pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Stock Return*.



**Gambar 1 Model Penelitian**

## METODE PENELITIAN

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Total Perusahaan	Total Data
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.	435	1305
2	Perusahaan non keuangan yang tanggal laporan keuangannya tidak berakhir pada 31 Desember selama periode 2016-2019.	(29)	(87)
3	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah selama periode 2016-2019.	(77)	(231)
4	Perusahaan non keuangan yang melakukan kebijakan <i>stock split</i> dan <i>right issue</i> selama periode 2016-2019.	(62)	(186)
5	Perusahaan non keuangan yang memiliki ekuitas negatif selama periode 2017-2019.	(18)	(54)
	Total perusahaan non keuangan yang digunakan sebagai sampel penelitian	249	747

Sumber: Hasil Pengumpulan Data

Objek penelitian yang diambil dalam penelitian ini yakni perusahaan-perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian akan dilakukan selama 3 tahun yang dimulai dari 2017–2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang mana proses dalam mengumpulkan sampel dibatasi pada jenis kelompok tertentu dan diharapkan dapat menyajikan informasi yang diperlukan sesuai dengan sejumlah kriteria yang ditetapkan oleh peneliti pada tabel 1. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dikenal sebagai data yang berasal dari sumber yang sudah ada tanpa melakukan observasi secara langsung oleh peneliti. Data sekunder yang dimanfaatkan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan yang menjadi objek penelitian periode 2017-2019. Data diperoleh secara online melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

*Stock return* diukur menggunakan skala rasio dengan menggunakan formula yang dilandaskan pada penelitian Abdullah (2015) dibawah ini yaitu:

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

R<sub>t</sub> = *Stock return* untuk periode t  
P<sub>t</sub> = Harga saham pada periode t  
P<sub>t-1</sub> = Harga saham pada periode t-1 (awal periode)

*Quick ratio* adalah indikator likuiditas jangka pendek pada perusahaan dan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek yang mereka miliki (Anwaar, 2016). Digunakan skala rasio dalam perhitungan *quick ratio* dengan rumus yang mengacu pada penelitian Anwaar (2016) sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{current assets} - \text{inventories})}{\text{current liabilities}}$$

Menurut Gitman dan Zutter (2012, 81), EPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas per lembar saham biasa yang beredar. Skala yang digunakan untuk mengukur EPS adalah skala rasio. Sejalan dengan penelitian Anwaar (2016), EPS dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Net income} - \text{Dividend on preferred stock}}{\text{Average outstanding shares}}$$

Menurut Anwaar (2016), ROE adalah indikasi tentang seberapa menguntungkan perusahaan dengan membandingkan laba bersih dengan rata-rata ekuitas pemegang sahamnya. Dalam pengukuran ROE digunakan skala rasio dengan rumus yang didasari pada penelitian Anwaar (2016) sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholders Equity}}$$

*Net Profit Margin* (NPM) adalah persentase dari laba setelah pajak dan bunga terhadap penjualan. NPM menunjukkan seberapa banyak pendapatan perusahaan yang menghasilkan laba (Anwaar, 2016). NPM menggunakan skala rasio dengan rumus berdasarkan penelitian Anwaar (2016) sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Revenue}}$$

Menurut Atidhira dan Yustina (2017), DER berguna dalam melakukan pengukuran kapabilitas sebuah perusahaan dengan kaitannya dalam memenuhi semua kewajiban yang mereka miliki ketika dihadapkan pada kondisi pailit atau perusahaan mengalami kebangkrutan (solvabilitas). DER adalah rasio antara total utang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. DER menggunakan skala rasio dengan rumus yang mengacu pada penelitian Huda *et al.* (2015) sebagai berikut:

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

*Company size* didefinisikan sebagai besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset (Martani *et al.*, 2009). *Company size* diukur menggunakan skala rasio dengan rumus berdasarkan penelitian Atidhira dan Yustina (2017) sebagai berikut:

$$\text{Company Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Menurut Trisnawati (2009), *Market Value Added* (MVA) adalah akumulasi kinerja perusahaan yang dinilai dapat memaksimalkan kemakmuran investor. MVA digunakan untuk

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SR	747	-0,96926	9,80000	0,05475	0,61689
QR	747	0,01538	885,06642	4,95174	38,38472
EPS	747	-82069	35303	-57,06480	4980,13972
ROE	747	-1,81431	2,05223	0,04950	0,24379
NPM	747	-203,96385	3,02990	-0,31770	7,52996
DER	747	0,00640	786,93111	2,28535	28,81766
CS	747	24,58104	33,49453	28,63839	1,63826
MVA	747	-11535848163350	434883130697103	10446554850189	42196883931735
PBV	747	0,05472	100,69302	2,21129	6,19238
TATO	747	-0,50050	6,33266	0,80084	0,78205

Sumber: Hasil Pengolahan Data IBM SPSS 25

mengukur perbedaan dari nilai pasar dengan nilai buku komponen ekuitas sebuah perusahaan. Pengukuran MVA menggunakan skala interval dengan rumus yang mengacu pada penelitian Huda *et al.* (2015) sebagai berikut:

$$MVA = \text{Equity Market Value} - \text{Equity Book Value}$$

$$\text{Equity Market Value (EMV)} = \text{Jumlah Saham} \times \text{Harga/Saham}$$

$$\text{Equity Book Value (EBV)} = \text{Jumlah Saham} \times \text{Nilai Nominal/Saham}$$

Menurut Gitman dan Zutter (2012, 83), PBV memberikan penilaian tentang kinerja yang ditunjukkan oleh sebuah perusahaan dengan korelasi nilai pasar dari saham perusahaan dengan nilai buku akuntansinya. PBV dapat dihitung dengan membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai bukunya. PBV diukur menggunakan skala rasio dengan rumus yang mengacu pada penelitian Huda *et al.* (2015) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{P_s}{BVS}$$

$P_s$  = Price (Harga Saham)  
 $BVS$  = Book Value (Nilai Buku)

Menurut Sunjoko dan Arilyn (2016), *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi sebuah perusahaan dalam mengelola total aset yang mereka miliki guna memperoleh pendapatan. TATO diukur menggunakan skala rasio dengan rumus berdasarkan penelitian Huda *et al.* (2015) sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

## HASIL PENELITIAN

**Tabel 3 Hasil Uji**

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	0,830	0,071	
QR	-0,000038894	0,948	Ha <sub>1</sub> tidak diterima
EPS	-0,000002046	0,664	Ha <sub>2</sub> tidak diterima
ROE	0,413	0,00048	Ha <sub>3</sub> diterima
NPM	-0,001	0,693	Ha <sub>4</sub> tidak diterima
DER	0,001	0,495	Ha <sub>5</sub> tidak diterima
CS	-0,029	0,072	Ha <sub>6</sub> tidak diterima
MVA	-0,000	0,840	Ha <sub>7</sub> tidak diterima
PBV	-0,000565967	0,921	Ha <sub>8</sub> tidak diterima
TATO	0,029	0,337	Ha <sub>9</sub> tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data IBM SPSS 25

Berdasarkan perolehan hasil uji t pada tabel 3, persamaan regresi pada penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

$$SR = 0,830 - 0,000038894QR - 0,000002046EPS + 0,413ROE - 0,001NPM + 0,001DER - 0,029CS - 0,000MVA - 0,000565967PBV + 0,029TATO + \epsilon$$

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai B dan signifikansi pada variabel *quick ratio* (QR) bernilai -0,000038894 dan 0,948. Nilai signifikansi pada variabel *quick ratio* (QR) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *quick ratio* (QR) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*, H<sub>1</sub> tidak dapat diterima.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai B dan signifikansi pada variabel *earnings per share* (EPS) bernilai -0,000002046 dan 0,664. Nilai signifikansi pada variabel *earnings per share* (EPS) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *earnings per share* (EPS) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*, H<sub>2</sub> tidak dapat diterima.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai B dan signifikansi pada variabel *return on equity* (ROE) bernilai

0,413 dan 0,00048. Nilai signifikansi pada variabel *return on equity* (ROE) lebih rendah dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap *stock return*,  $H_3$  dapat diterima. ROE digunakan untuk mengetahui seberapa efisiensi perusahaan dalam menjalankan modal yang mereka miliki dapat diartikan bahwa ketika nilai *return on equity* (ROE) semakin tinggi menandakan semakin efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham sehingga memberikan peningkatan rasa kepercayaan para investor dan akan berdampak positif terhadap *stock return*.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai B dan signifikansi pada variabel *net profit margin* (NPM) bernilai -0,001 dan 0,693. Nilai signifikansi pada variabel *net profit margin* (NPM) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *net profit margin* (NPM) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*,  $H_4$  tidak dapat diterima.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan nilai B dan signifikansi pada variabel *debt to equity ratio* (DER) bernilai 0,001 dan 0,495. Nilai signifikansi pada variabel *debt to equity ratio* (DER) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*,  $H_5$  tidak dapat diterima.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan nilai B dan signifikansi pada variabel *company size* (CS) bernilai -0,029 dan 0,072. Nilai signifikansi pada variabel *company size* (CS) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *company size* (CS) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*,  $H_6$  tidak dapat diterima.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan nilai B dan signifikansi pada variabel *market value added* (MVA) bernilai -0,000 dan 0,840. Nilai signifikansi pada variabel *market value added* (MVA) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *market value added* (MVA) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*,  $H_7$  tidak dapat diterima.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan nilai B dan signifikansi pada variabel *price to book value* (PBV) bernilai -0,000565967 dan 0,921. Nilai signifikansi pada variabel *price to book value* (PBV) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *price to book value* (PBV) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*,  $H_8$  tidak dapat diterima.

Hasil perolehan dari proses pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 3 menunjukkan nilai B dan signifikansi pada variabel *total asset turnover* (TATO) bernilai 0,029 dan 0,337. Nilai signifikansi pada variabel *total asset turnover* (TATO) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *alpha* (0,05) yang mana mengindikasikan bahwa variabel *total asset turnover* (TATO) tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*,  $H_9$  tidak dapat diterima.



## PENUTUP

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan variable *return on equity* memiliki pengaruh terhadap *stock return* sedangkan variable independen lainnya yaitu *quick ratio*, *earnings per share*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *company size*, *market value added*, *price to book value* dan *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain adalah: (1) Periode yang dijalankan dalam penelitian dinilai relatif pendek, hanya berlangsung dalam jangka waktu 3 tahun dari tahun 2017 sampai tahun 2019, (2) Penelitian ini hanya menggunakan sembilan variabel independen, sedangkan masih terdapat banyak factor lain yang dapat memengaruhi *stock return*, (3) Data residual dalam penelitian yang dilakukan tidak berdistribusi normal dan juga terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel independen *return on equity* (ROE) dan *company size* (CS), (4) Penelitian ini

menghasilkan nilai koefisien korelasi (R) yang masih sangat lemah dan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* rendah.

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, maka rekomendasi yang diharapkan dapat berguna bagi peneliti selanjutnya adalah: (1) Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik dan akurat, (2) Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain di luar model penelitian yang dilakukan seperti *economic value added* (EVA), *return on asset* (ROA), dan *price earnings ratio* (PER) yang dapat berpengaruh terhadap *stock return*, (3) Menambah jumlah data penelitian agar data hasil penelitian dapat berdistribusi normal dan mengganti variabel penelitian yang masih terdapat masalah heteroskedastisitas, (4) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengidentifikasi kembali variabel independen untuk mendapatkan nilai koefisien korelasi (R) dan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang lebih baik.

## REFERENCES:

- Abdullah, M. N., Parvez, K., Karim, T., & Tooheen, R. B. 2015. The impact of financial leverage and market size on stock returns on the Dhaka stock exchange: Evidence from selected stocks in the manufacturing sector. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 3(1), 10-15.
- Akerlof, G. A. 1978. The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Anwaar, M. 2016. Impact of firms performance on stock returns (Evidence from listed companies of FTSE-100 index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research*, 16(1), 31-39.
- Arista, D., & Astohar, A. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 3(1), 1-15.
- Atidhira, A. T., & Yustina, A. I. 2017. The influence of return on asset, debt to equity ratio, earnings per share, and company size on share return in property and real estate companies. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 1(2), 128-146.
- Fama, E. F., & French, K. R. 1992. The cross-section of expected stock returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Gitman, Lawrence J., & Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance 13th Edition*. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Harahap, A. 2012. Analisis Perbedaan Return Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Setelah Pengumuman Right Issue Pada Lembaga Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 20(03), 1-12.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Huda, G. N., Sinaga, B. M., & Andati, T. 2015. The influence of corporate financial performance on share return. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship (IJBE)*, 1(3), 177-185.
- Martani, D., & Khairurizka, R. 2009. The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*, 8(6), 44-55.
- 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.
- Sunjoko, M. I., & Arilyn, E. J. 2016. Effects of inventory turnover, total asset turnover, fixed asset turnover, current ratio and average collection period on profitability. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 18(1), 79-83.
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. 2011. Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *Dinamika keuangan dan perbankan*, 3(1), 17-37.
- Trisnawati, I. 2009. Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 11(1), 65-78.