

PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Achmad Faisal Yunianto
Andrian Budi Prasetyo¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This research was conducted to see the influence of financial ratios in the form of price to equity ratio, earnings per share and debt to equity ratio and to see the influence of market capitalization on stock market returns. The population in this research is all companies included in the KOMPAS100 index in the 2019-2021 period. Samples were taken using the purposive sampling method. The total sample is 55 companies with a total of 124 data. Multiple regression analysis is used in testing research hypotheses. The results of this research show that all the variables in this research have no influence on stock market returns.

Keywords: price to equity ratio, earning per share, debt to equity ratio, market capitalization, stock market returns.

PENDAHULUAN

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling digemari dan paling diminati. Selain itu, saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau modal seseorang pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan melakukan penyertaan modal, maka pihak tersebut memiliki hak atas aset perusahaan dan hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Aziz, 2010). Saham sendiri berwujud selembar kertas, isi dari kertas tersebut merupakan pernyataan bahwa pemilik perusahaan yang mengeluarkan surat berharga tersebut. Seberapa porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar modal yang sudah ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi (2017) terdapat faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu (1) kondisi ekonomi mikro dan makro, (2) kebijaksanaan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi baik dalam negeri maupun dalam negeri, (3) pergantian direksi secara tiba-tiba, (4) adanya pihak pemangku kepentingan yang terlibat tindak pidana dan sudah masuk ke pengadilan, (5) risiko sistematis yang melibatkan perusahaan, (6) kinerja keuangan dari waktu ke waktu, (7) efek dan psikologis pasar yang mempengaruhi kondisi teknikal jual dan beli saham.

Pada poin ke enam menyebutkan bahwa kinerja keuangan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan aksi beli atau aksi jual dalam pasar saham. Di dalam dunia finansial terdapat dua macam analisis yaitu analisis teknikal dan fundamental. Otoritas Jasa Keuangan (2016) mengatakan bahwa bagi calon investor yang ingin menerapkan strategi pendapatan keuntungan dalam waktu singkat dengan memanfaatkan momentum perubahan harga pasar saham maka analisis teknikal sangat tepat untuk diterapkan. Analisis fundamental merupakan pendekatan yang dilakukan dengan cara melihat kondisi suatu perusahaan, kondisi ekonomi, dan industri terkait.

Analisis fundamental digunakan untuk melihat bagaimana dan seberapa jauh kinerja dari perusahaan selama menjalankan kegiatan operasional. Kinerja keuangan dinilai melalui laporan laba rugi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan akan berpengaruh terhadap perolehan laba pada periode tersebut. Ketika

¹ Corresponding author

perolehan laba pada periode tersebut mengalami penurunan sangat dimungkinkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang kurang atau buruk.

Salah satu cara yang digunakan dalam melakukan analisis fundamental adalah menggunakan indikator-indikator rasio keuangan. Secara umum rasio keuangan dibagi menjadi lima kategori yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Pasar, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Aktivitas. Seorang investor akan membeli saham dengan kondisi fundamental pada harga wajar atau dibawah harga wajar dan akan menjual saham ketika harga pasar berada diatas harga wajar. Hal ini merupakan prinsip dari analisis fundamental. Pada penelitian kali ini ada tiga rasio yang akan dilakukan pengujian. Rasio pertama adalah *Price earning ratio* (PER). Rasio kedua adalah *Earnings Per Shares* (EPS). Rasio ketiga adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

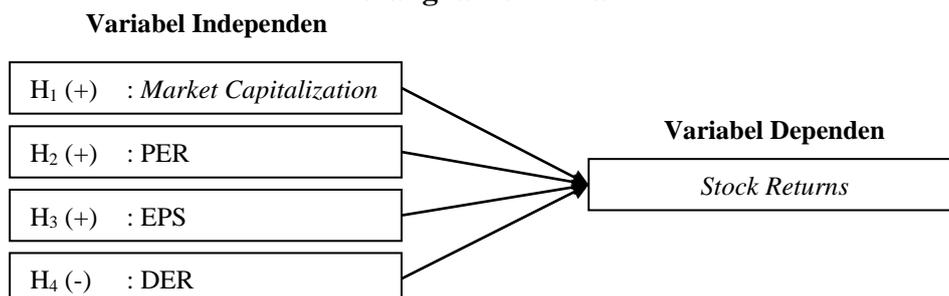
Kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten (Taslim & Wijayanto, 2016). Bisa dikatakan bahwa jika seseorang ingin memiliki seratus persen kepemilikan saham maka orang tersebut harus mengeluarkan nominal dari nilai kapitalisasi perusahaan tersebut. Angka kapitalisasi pasar sendiri berasal dari jumlah lembar yang beredar dikali dengan nilai saham terakhir pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi incaran utama bagi para investor jangka panjang. Mereka percaya bahwa perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi akan bertahan lama dan memiliki potensi tumbuh yang tinggi pula, sehingga para investor jangka panjang akan mengharapkan keuntungan yang tinggi.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Michael Spence memperkenalkan teori *signaling* pertama kali pada tahun 1973. Spence (2002) menjelaskan bahwa dasar dari teori ini adalah sebuah usaha untuk mengurangi atau meminimalisir adanya asimetri informasi diantara dua pihak yang berkepentingan. Pasar tenaga kerja bisa dijadikan contoh dari teori *signaling*, pelamar kerja bisa saja melakukan sebuah usaha untuk mengurangi asimetri informasi yang menghambat kemampuan mereka dalam memilih calon pemberi kerja. Calon karyawan yang memiliki kualitas yang tinggi akan menghindari pekerjaan yang berkualitas rendah melalui *signal* yang diberikan oleh perusahaan. Perusahaan juga akan memberikan *signal* kepada para pengguna laporan keuangan tentang apa yang dilakukan manajemen untuk menjalankan tujuan perusahaan. Informasi yang disediakan oleh perusahaan bermanfaat untuk memberi *signal* positif maupun signal negatif kepada para penggunanya.

Dengan teori tersebut dapat diaplikasikan terhadap harga saham. Seorang investor akan selalu membutuhkan *signal* dari perusahaan yang berupa laporan keuangan. Ketika laporan keuangan sudah terbit, maka investor akan mendapatkan *signal* yang akan digunakan untuk menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Pada penelitian kali ini, peneliti ingin melihat pengaruh rasio keuangan dan kapitalisasi pasar yang diprosikan oleh 4 variabel yaitu *market capitalization*, PER, EPS dan DER. Berikut kerangka pemikiran yang digambarkan melalui bagan.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh Market Capitalization terhadap Stock Market Returns

Kapitalisasi pasar atau *Market Capitalization* merupakan sebuah istilah yang menunjukkan seluruh harga saham dari sebuah perusahaan yang harus dibayar investor untuk memiliki atau membeli seluruh perusahaan. Menurut Taslim et al (2016) kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten. Perhitungan kapitalisasi pasar sendiri didapat dari jumlah lembar saham yang beredar dikali dengan harga saham sekarang atau harga terakhir saham tersebut. Semakin besar nilai kapitalisasi pasar, banyak investor yang suka dengan perusahaan tersebut. Karena menurut mereka perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi yang tinggi cenderung lebih stabil pergerakan harganya dan biasanya para investor jangka panjang yang lebih menyukai saham seperti ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Christina Marito & Dewi Sjarif (2020) kapitalisasi pasar tidak berpengaruh secara signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Acheampong et al., 2014; Mohanty, 2002; Ruhani & Mat Junoh, 2022) kapitalisasi pasar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian. Teori *Signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan informasi kepada para investor sehingga investor dapat menilai perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Market Capitalization* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

H1: *Market capitalization* berpengaruh positif pada *stock market returns*.

Pengaruh Price to Earnings Ratio terhadap Stock Market Returns

PER merupakan rasio perbandingan antara harga terhadap rasio EPS. Menurut Ikhsan & Fahruri (2021) menyatakan bahwa rasio ini digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian terhadap modal yang sudah dikeluarkan untuk investasi pada suatu saham. Selain itu, menurut Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa rasio PER digunakan untuk mengukur berapa nilai yang siap dikeluarkan oleh investor untuk membeli saham dari setiap laba yang dihasilkan. Rasio PER juga bisa dijadikan sebagai signal bagi para investor dalam melakukan keputusan beli atau jual saham. Semakin tinggi rasio PER maka harga saham perusahaan tersebut tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Beliani & Budiantara (2015) menyatakan bahwa rasio PER berpengaruh terhadap harga saham. (Kohar Mudzakar & Wardanny, 2021; Ruhani & Mat Junoh, 2022) juga melakukan penelitian yang berkesimpulan bahwa rasio PER memiliki hubungan dengan returns saham. Penelitian yang dilakukan oleh Zainuddin Arief et al. (2017) berkesimpulan bahwa rasio PER memiliki pengaruh secara parsial dengan returns saham.

Teori *Signaling* menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada perusahaan mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan cara melakukan publikasi laporan keuangan pada periode tersebut. Maka dari itu, PER memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

H2: *Price to earning ratio* berpengaruh positif terhadap *stock market returns*.

Pengaruh Earnings per Share terhadap Stock Market Returns

EPS merupakan rasio yang menghitung pendapatan bersih perusahaan yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Saham yang dihitung tidak termasuk *treasury stock*. Pendapatan bersih sendiri merupakan pendapatan perusahaan setelah pajak dan dividen saham preferen, yang dialokasikan pada setiap lembar saham (Rashidul Islam et al., 2014). Secara umum EPS dianggap sebagai variabel terpenting dalam menentukan saham. Dan juga EPS menjadi komponen dalam melakukan rasio penilaian harga terhadap pendapatan, selain itu, EPS digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan tiap unit kepemilikan pemegang saham. Sehingga EPS merupakan pendorong utama harga saham.

EPS umumnya dianggap satu-satunya variabel yang terpenting dalam menentukan saham. Sebab lainnya adalah rasio ini menjadi komponen penting dalam melakukan penghitungan rasio penilaian harga terhadap pendapatan (Rashidul Islam et al., 2014). EPS juga digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan tiap unit kepemilikan pemegang saham. Di dalam penelitian yang dilakukan (Hunjra et al., 2014) mengatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Maka dari itu, EPS merupakan pendorong utama harga saham. Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan kabar baiknya untuk para investor. Maka EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

H3: *Earnings per share* berpengaruh positif terhadap *stock market returns*.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Stock Market Returns

Rasio DER merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dimiliki. Rasio ini juga menunjukkan seberapa besar proporsi modal ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang tersebut. DER juga menentukan berapa bagian dari setiap modal ekuitas sebagai jaminan atas hutang yang digunakan oleh perusahaan (Heikal et al., 2014). Perusahaan yang memiliki rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki komposisi hutang yang lebih besar dari komposisi keseluruhan hutang jangka panjang dan jangka pendek. Serta investor memiliki risiko yang lebih tinggi, karena bisa jadi perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dan pendapatan yang selalu rugi akan berakibat pada kebangkrutan perusahaan. Perlu diingat bahwa perusahaan yang memiliki hutang tidak selalu menjadi hal yang buruk selama hutang dapat memberikan manfaat dan juga memperoleh penghasilan yang cukup untuk membayar bunga secara berkala (Heikal et al., 2014).

Sehingga, perusahaan telah memberikan *signal* bagi investor berupa laporan keuangan yang dipublikasikan. Maka dari itu, DER memiliki relasi negatif terhadap harga saham.

H4: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *stock market returns*.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel independen pada penelitian ini terdapat *market capitalization*, *price earning ratio*, *earning per share* dan *debt to equity ratio*. Variabel dependen yang digunakan adalah *stock market returns*.

Tabel 1
Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran
<i>Stock Market Returns</i> (SMR)	$SMR = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100$
<i>Market Capitalization</i> (MC)	MC = Jumlah saham beredar x harga saham
<i>Price to Earning Ratio</i> (PER)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$
<i>Earning per Share</i> (EPS)	$EPS = \frac{(\text{Pendapatan bersih} - \text{Deviden saham prioritas})}{\text{Rata - rata tertimbang saham beredar}}$
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$

Populasi dan Sampel

Populasi pada riset ini yaitu keseluruhan perusahaan yang terdaftar pada indeks KOMPAS100 dengan total 100 perusahaan pada periode 2019-2021. Sampel pada riset ini pada perusahaan yang terdaftar dalam KOMPAS100 pada Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana sampel diperoleh melalui penetapan klasifikasi dari peneliti. Berdasarkan klasifikasi yang sudah ditetapkan, didapat 55 sampel perusahaan dengan jumlah data observasi 124 sampel setelah dikurangi dengan *outlier*.

Metode Analisis Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$SMR_{it} = \beta_0 + \beta_1 MC_{it} + \beta_2 PER_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 DER_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

SMR	: <i>stock market returns</i>
β_0	: konstanta
$\beta_1, 2, 3, 4$: koefisien
MC	: <i>market capitalization</i>
PER	: <i>price to earning ratio</i>
EPS	: <i>earning per share</i>
DER	: <i>debt to equity ratio</i>
ε	: <i>error term</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 dengan jumlah 100 perusahaan pada periode 2019-2021. Data yang digunakan oleh peneliti adalah data tahunan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti. Metode yang digunakan untuk pengambilan data adalah metode dokumentasi, dengan cara mengumpulkan semua data laporan keuangan yang telah diaudit serta beberapa informasi yang terkait. Pengambilan data laporan keuangan diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar pada indeks KOMPAS100 selama tahun 2019-2021	126
2.	Perusahaan yang terdaftar pada indeks KOMPAS100 selama 3 tahun berturut-turut	(49)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap (data laporan keuangan yang belum dilaporkan)	0
	Jumlah sampel perusahaan	77
	Jumlah observasi penelitian	231
	Jumlah data <i>outlier</i>	107
	Jumlah observasi penelitian setelah pengeluaran data <i>outlier</i>	124

Statistik Deskriptif

Tabel 3
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SMR	124	-46.92	69.52	-2.2486	24.72771
MC	124	1080499	106996950	22587266.70	21062018.858
EPS	124	-133.84	511.61	101.1533	111.02575
PER	124	-20.64	51.38	16.6029	15.22359
DER	124	.00	3.86	1.1084	.90264

Berdasarkan tabel 3 di atas, hasil uji statistik deskriptif variabel menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari 124 data observasi selama tahun 2019-2021 pada indeks KOMPAS100 dengan variabel *stock market return* (SMR), *market capitalization* (MC), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt to equity ratio* (DER).

Nilai minimum pada SMR adalah -46,92% yang dimiliki oleh PP (Persero) Tbk (kode saham PTPP) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum adalah 69,52% yang dimiliki oleh Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (kode saham MIKA). Dengan nilai rata-rata sebesar -2,24 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 24,72 yang memiliki arti bahwa variansi lebih besar. Jika kita lihat pada nilai rata-rata hasilnya adalah negatif, bisa disimpulkan selama 2019 hingga 2021 perusahaan yang dijadikan sampel mengalami penurunan harga saham yang dalam. Wajar saja jika perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2020 perusahaan dihadapkan dengan masalah besar yaitu pandemi Covid-19.

Nilai minimum pada MC adalah Rp 1.080.499 (dalam jutaan rupiah) yang dimiliki oleh Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (kode saham BEST) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum adalah Rp 106.996.950 (dalam jutaan rupiah) yang dimiliki oleh Charoen Pokphand Indonesia Tbk (kode saham CPIN) pada tahun 2020. Dengan nilai rata-rata sebesar Rp 22.587.266 (dalam jutaan rupiah) lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar Rp 21.062.018 (dalam jutaan rupiah) yang memiliki arti bahwa variansi lebih kecil.

Nilai minimum pada EPS adalah -133,84 yang dimiliki oleh Lippo Karawaci Tbk (kode saham LPKR) pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum adalah 511,61 yang dimiliki oleh Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (kode saham INTP) pada tahun 2019. Dengan nilai rata-rata sebesar 101,15 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 111,02 yang memiliki arti bahwa variansi lebih besar. Dari perhitungan nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa setiap lembar saham yang dimiliki memiliki keuntungan sebesar Rp 101,15.

Nilai minimum pada PER adalah -20,64 yang dimiliki oleh Mitra Adiperkasa Tbk (kode saham MAPI) pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum adalah 51,38 yang dimiliki oleh Bumi Serpong Damai Tbk (kode saham BSDE) pada tahun 2020. Dengan nilai rata-rata sebesar 16,60 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 15,22 yang memiliki arti bahwa variansi lebih kecil. Berdasarkan dari nilai rata-rata sangat sulit untuk menilai apakah rata-rata dalam PER ini mahal atau tidak. Jika kita mencari nilai median dari data sampel hasilnya adalah 14,68, bisa disimpulkan bahwa PER sedikit lebih mahal yang mengindikasikan bahwa investor berharap perusahaan yang diinvestasikan memiliki pertumbuhan laba bersih yang tinggi.

Nilai minimum pada DER adalah 0,00 dimiliki oleh Bank Danamon Indonesia Tbk (kode saham BDMN) pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum adalah 3,86 yang dimiliki oleh Medco Energi Internasional Tbk (kode saham MEDC) pada tahun 2020. Dengan nilai rata-rata sebesar 1,10 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0,90 yang

memiliki arti bahwa variansi lebih kecil. Jika kita lihat nilai rata-rata, dapat disimpulkan bahwa perusahaan masih memiliki liabilitas yang lebih tinggi daripada ekuitas yang dimiliki, terlihat dari angka yang didapat sudah lebih dari 1. Perusahaan dengan liabilitas lebih tinggi daripada ekuitas sangat berisiko untuk diinvestasikan karena dikhawatirkan perusahaan mengalami kebangkrutan akibat liabilitas yang tinggi.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

<i>Model</i>	<i>Coefficients</i>	<i>Prob.</i>
<i>(Constant)</i>	-7,955	0,110
<i>MC</i>	7,218E-8	0,544
<i>EPS</i>	0,013	0,528
<i>PER</i>	0,234	0,139
<i>DER</i>	-1,045	0,674
Hasil Uji F	1,296	0,275
<i>R Square</i>	0,042	

Berdasarkan tabel 4, hasil uji F menunjukkan nilai 1,296 dan signifikansi senilai 0,275. Hasil tersebut berarti bahwa variabel independen pada penelitian ini tidak berpengaruh simultan terhadap variabel dependen yaitu *stock market returns*. kemudian, hasil pengujian koefisien determinasi menggunakan *R square* (R^2) bernilai 0,042 yang menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen memberikan kontribusi sebesar 4,2% dan sisanya 95,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi.

Pengaruh Market Capitalization Terhadap Stock Market Returns

Pada tabel 4 sudah dijelaskan bahwa *market capitalization* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market return* dengan nilai signifikansi 0,544 dan nilai koefisien sebesar $7,218 \times 10^{-8}$. Sudah dijelaskan pada hasil uji statistik t bahwa variabel *market capitalization* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market return* dan hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Christina Marito & Dewi Sjarif (2020) menyatakan bahwa variabel *market capitalization* memiliki pengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *stock returns*. Pada penelitiannya Christina Marito & Dewi Sjarif (2020) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki nilai *market capitalization* kecil justru memberikan *stock returns* yang lebih tinggi, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *market capitalization* yang tinggi memberikan *stock returns* yang lebih rendah. Penelitian ini berbanding terbalik dengan Acheampong et al. (2014) menemukan bahwa variabel *market capitalization* memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ruhani & Mat Junoh (2022) yang juga menyatakan bahwa *market capitalization* memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh Price Earnings Ratio Terhadap Stock Market Returns

Hasil uji analisis hipotesis pada tabel 4 menjelaskan bahwa *price earning ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap *stock market returns*. Hasil nilai signifikansi sebesar 0,139 dan nilai koefisien sebesar 0,234. Dari hasil pengujian tersebut dapat kita simpulkan bahwa variabel *price earning ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market returns*

dan hipotesis kedua ditolak. Penelitian yang dilakukan oleh Surjanto & Sugiharto (2021) sejalan dengan penelitian ini yang menyatakan bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Di dalam penelitiannya dijelaskan bahwa, semakin tinggi nilai *price earning ratio* akan menyebabkan harga saham semakin mahal dan bisa dilihat dari angka *price earning ratio* pada saham tersebut. Angka ini tidak bisa dijadikan patokan apakah perusahaan yang ingin diinvestasikan bagus atau tidak. Tidak terdapatnya pengaruh bisa disebabkan karena perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi tetapi nilai *earnings per share* mengalami penurunan yang signifikan. Untuk menghitung nilai *price earning ratio* kita perlu menghitung nilai *earnings per share* dahulu untuk mengetahui laba yang dihasilkan per saham. Penelitian yang dilakukan oleh Kohar Mudzakar & Wardanny (2021); Zainuddin Arief et al. (2017) hasilnya berbanding terbalik dengan penelitian ini, dimana mereka sepakat menyatakan bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock market returns*. Beliani & Budiantara (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Stock Market Returns

Pada tabel 4 sudah dijelaskan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market returns* dengan nilai signifikansi 0,528 dan nilai koefisien sebesar 0,013.. Sudah dijelaskan pada hasil uji statistik t bahwa variabel *earnings per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market returns* dan hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Rashidul Islam et al. (2014) dimana hasil dari penelitian yang dilakukan menghasilkan bahwa *earnings per share* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Kecenderungan pergerakan *earnings per share* dan harga saham tidak bekerja dengan baik. Ketika nilai *earnings per share* meningkat, harga saham tidak menunjukkan adanya kenaikan. Terdapat beberapa alasan mengapa *earning per share* tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Ada beberapa faktor yaitu makroekonomi, mikroekonomi pada perusahaan, kebijakan direktur, kebijakan perusahaan dan beberapa faktor lainnya. Kohar Mudzakar & Wardanny (2021) juga melakukan penelitian yang sama dengan hasil *earnings per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market returns*. Penelitian yang dilakukan oleh Badruzaman (2017; Hunjra et al. (2014; Ruhani & Mat Junoh (2022); Zainuddin Arief et al. (2017) justru berbanding terbalik dengan penelitian ini. Mereka berpendapat bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan juga *stock market returns*.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Stock Market Returns

Pada tabel 4 sudah dijelaskan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market returns* dengan nilai signifikansi 0,674 dan nilai koefisien sebesar -1,045. Sudah dijelaskan pada hasil uji statistik t bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock market returns* dan hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini sejalan dengan Christina Marito & Dewi Sjarif (2020) dimana dalam penelitiannya menghasilkan bahwa *debt to equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Rasio ini memperhitungkan risiko finansial terhadap saham. Perhitungan ini memperhitungkan komposisi hutang perusahaan dengan modal yang dimiliki. Semakin besar nilai *debt to equity ratio* maka terjadi penurunan pada harga saham. Hal ini didukung oleh Heikal et al. (2014) dalam penelitiannya menghasilkan *debt to equity* memiliki pengaruh yang terhadap harga saham tetapi penelitian ini *debt to equity* memiliki koefisien negatif. Penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah & Maharani (2021); Ruhani & Mat Junoh (2022); Sari et al. (2021); Zainuddin Arief et al. (2017) dimana hasil dari penelitian mereka menyatakan bahwa *debt to equity* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham dan *stock market returns*.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat apakah kapitalisasi pasar dan rasio keuangan yang terdiri dari *price earning ratio*, *earnings per share* dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham atau *stock market returns*. penelitian ini dilakukan dengan jumlah data sebanyak 124 sampel yang diambil dari perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel *market capitalization* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock returns*.
2. Variabel *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock returns*.
3. Variabel *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock returns*.
4. Variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock returns*

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut: a. Subjek penelitian dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk kedalam indeks KOMPAS100 pada tahun 2019-2021 dengan jumlah 124 sampel dari 55 perusahaan. Semula terdapat 231 sampel dari 77 perusahaan dan harus membuang sebanyak 107 sampel dikarenakan terdapat banyak data yang ekstrem sehingga harus dilakukan eliminasi yang banyak agar data dapat diolah. b. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel saja yang tentunya tidak dapat menggambarkan tingkat pengembalian saham. c. Peneliti belum menemukan penelitian terdahulu dengan populasi penelitian yang sama yaitu indeks KOMPAS100 dan tidak banyak informasi yang berkaitan dengan indeks tersebut. d. Periode penelitian yang digunakan terbatas pada tiga tahun, sehingga penelitian ini hanya dapat menjelaskan keadaan pada tahun tersebut.

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan manfaat berupa informasi dan juga sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti lainnya yang berkaitan dengan *stock market returns*. Bagi perusahaan dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan dalam menarik investor agar dapat berinvestasi pada perusahaannya. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan landasan dalam memilih dan memilah perusahaan yang akan diinvestasikan serta dapat memberikan edukasi tambahan bagi para investor pemula.

REFERENSI

- Acheampong, P., Agalega, E., dan Shibu, A. K. 2014. The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v5n1p125>
- Aziz, A. 2010. Manajemen Investasi Syariah. Alfabeta.
- Badruzaman, J. 2017. Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 101–110.
- Beliani, M., dan Budiantara, M. 2015. Pengaruh Price Earning Ratio dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 76–86.
- Christina Marito, B., dan Dewi Sjarif, A. 2020. The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange). *Scientific Journal of PPI-UKM Social Sciences and Economics*, 7(1). <https://doi.org/10.27512/sjppi-ukm/ses/a11052020>
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. M. 2012. Pasar Modal di Indonesia : *Pendekatan Tanya Jawab* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan* (D. Handi, Ed.; 4th ed.). Alfa Beta.

- Firmansyah, I., dan Maharani, A. 2021. Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Yang Terdaftar di BEI. *Land Journal*, 2, 11–22.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Heikal, M., Khaddafi, M., dan Ummah, A. 2014. Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v4-i12/1331>
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242.
- Hunjra, A. I., Ijaz, M. S., Chani, M. I., Hassan, S., dan Mustafa, U. 2014. Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices. *International Journal of Economics and Empirical Research*, 2(3), 109–115.
- Ikhsan, M., dan Fahruri, A. 2021. Analisa Price to Earning Ratio (PER) dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal STEI Ekonomi*, 30(02), 46–52. <https://doi.org/10.36406/jemi.v30i02.442>
- Jogiyanto, K. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (3rd ed.). BPF.
- Kohar Mudzakar, M., dan Wardanny, I. P. 2021. The Effect Of Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, And Price Earning Ratio Toward Stock Return (Empirical Study Of Transportation). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 387–392.
- Mohanty, P. 2002. Evidence of Size Effect on Stock Returns in India. *Vikalpa*, 27, 27–37.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2016. *Pasar Modal, Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia* (pp. 1–183).
- Rashidul Islam, M., Rahman Khan, T., Toufic Choudhury, T., dan Mahmood Adnan, A. 2014. How Earning Per Share (EPS) Affects on Share Price and Firm Value. *European Journal of Business and Management*, 6(17), 97–109. www.iiste.org
- Ruhani, F., dan Mat Junoh, M. Z. 2022. Are stock market returns affected by financial market variables? Evidence from Bursa Malaysia by panel generalized method of moments. *International Journal of Ethics and Systems*. <https://doi.org/10.1108/IJOES-11-2021-0201>
- Rusliati, E., dan Farida, E. 2010. Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Dan Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(3), 161–174.
- Sari, D. P., Suryani, W., dan Sabrina, H. 2021. Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 72–80. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.484>
- Spence, M. 2002. Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *American Economic Review*, 92(3), 434–459.
- Surjanto, D., dan Sugiharto, T. 2021. LQ45 Stock Price Valuation Analysis Using Price to Book Value (PBV) and Price Earning Ratio (PER) Variables from 2016-2020. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1).
- Taslim, A., dan Wijayanto, A. 2016. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1–6.
- Zainuddin Arief, M., Wahono, B., dan Agus Salim, M. 2017. Pengaruh EPS, DER dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016. *Jurnal Riset Manajemen*, 123–141.