

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, DAN ROA TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SRI-KEHATI PERIODE 2012-2018)

Tito Rahardian, Hersugondo ¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity, debt to equity ratio, and firm size on stock return. Current ratio used as a proxy from liquidity and ROA were used as proxy from profitability. The population that was used in this research consisted of all listed firms in Indonesia Stock Exchange 2020. After passed the purposive sampling method there were 16 firms obtained as samples from SRI-Kehati index during 2012-2018. The data analysis technique is path analysis, the wide version from multiple linear regression. The result of this research showed that current ratio and firm size have negatively non significant impact on stock returns, debt to equity ratio and ROA have positively significant impact on stock returns.

Keywords : Liquidity, DER, Firm size, ROA, stock returns

PENDAHULUAN

Perekonomian negara bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor. Salah satu faktor yang mempengaruhi ekonomi sebuah negara adalah pasar. Pasar terbagi menjadi pasar fisik dan non-fisik yang merupakan pasar modal. Pasar modal menurut undang-undang pasar modal no. 8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Investor yang berinvestasi pasti mengharapkan imbal hasil. Menurut (Hartono, 2013), *return* merupakan imbal hasil dari investasi, yang berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* yang tinggi akan menarik minat para investor untuk semakin menanamkan modalnya. *Return* saham bisa diprediksi dengan menggunakan beberapa rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio leverage, serta rasio profitabilitas. Serta dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan untuk memprediksi tingkat *return* saham. Berikut disajikan tabel rata-rata nilai *current ratio*, *debt to equity ratio*, *firm size*, serta *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-Kehati periode 2012-2018.

¹ *Corresponding author*

Tabel 1

Data Rata-Rata Variabel CR, DER, Firm Size, dan Return Saham

Perusahaan Terdaftar di Indeks SRI-Kehati

Periode Tahun 2012-2018

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Return Saham	0,3238	0,043	0,3252	-0,2238	0,2527	-0,0035	-0,0244
Current Ratio	1,8891	1,5849	1,6271	1,5808	1,6588	2,0185	1,6664
Debt to Equity Ratio	1,221	1,285	1,303	1,164	1,075	1,280	1,313
Firm Size	30,4441	30,5416	30,6201	30,6189	30,694	30,899	30,9821
ROA	0,1346	0,1177	0,1113	0,0834	0,0927	0,0855	0,0896

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan rasio lancar atau *current ratio*. Menurut Brigham & Houston (2009), *current ratio* merupakan rasio yang memberikan indikator tunggal paling baik mengenai sejauh mana hutang jangka pendek dapat ditutup oleh aset lancar dari perusahaan. Menurut teori sinyal, hubungan *current ratio* terhadap *return* saham adalah positif. Jika *current ratio* mengalami peningkatan, maka *return* saham juga akan meningkat. Namun, pada tabel diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2015-2017 *current ratio* mengalami peningkatan sedangkan *return* saham mengalami penurunan, sehingga terjadi fenomena gap.

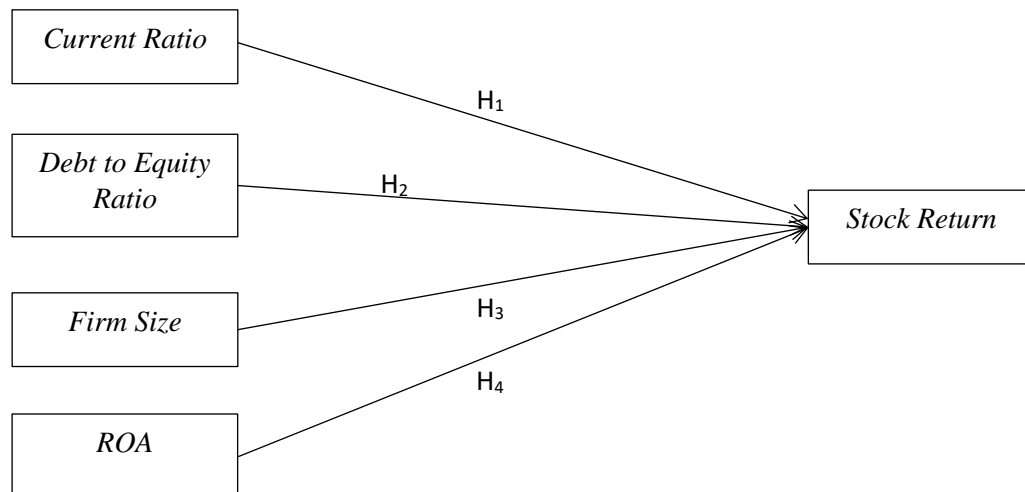
Rasio leverage adalah rasio yang menghitung seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang atau pihak eksternal dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan sebagai ekuitas (Syafri, 2009). Salah satu rasio leverage yang sering digunakan adalah *debt to equity ratio*. DER yang meningkat akan mengakibatkan turunnya *return* saham (Antariksa & Sudiarta, 2019). Namun, pada tabel diatas bisa dilihat bahwa pada tahun 2015, DER mengalami penurunan juga diikuti turunnya *return* saham. Temuan ini berbeda dengan pendapat dari (Antariksa & Sudiarta, 2019) sehingga bisa disimpulkan terdapat fenomena gap.

Firm size atau ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai total asset, serta nilai penjualan (Bambang, 2001). Menurut (Sugiarto, 2011), kenaikan yang terjadi pada *firm size* mempengaruhi kenaikan *return* saham. Namun, berdasarkan data pada tabel 1, menunjukkan bahwa *firm size* cenderung mengalami peningkatan pada tahun 2012-2018 namun tidak diikuti oleh meningkatnya *return* saham pada periode tersebut. Dengan hasil tersebut, maka disimpulkan terdapat ketidaksesuaian antara pendapat (Sugiarto, 2011) terhadap data, sehingga terjadi fenomena gap.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, ataupun modal sendiri (Agus, 2010). Mengacu pada teori sinyal, dimana informasi yang beredar akan ditanggapi oleh pihak eksternal, ROA yang meningkat maka akan meningkatkan *return* saham. Namun pada kenyataannya yang ditunjukkan oleh tabel fenomena gap pada tahun 2018, ketika ROA mengalami peningkatan *return* saham yang dihasilkan justru mengalami penurunan. Hasil penelitian (Parwati & Sudiarta, 2016) dan (Chandra et al., 2019) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian (Arista & Astohar, 2012) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel fenomena gap dan hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan adanya kontradiksi hasil, maka hal tersebut yang melatarbelakangi penulis untuk meneliti kembali mengenai “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, DER, Dan Firm Size Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks SRI-Kehati Periode 2012-2018)”.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS



Sumber : Chandra, et. Al (2019), Antariksa dan Sudiarta (2019), Parwati dan Sudiarta (2016), Tumonggor, dkk (2017), Farkhan dan Ika (2012), Kurniawan, dkk (2016)

Pengaruh CR (Current Ratio) terhadap Return Saham

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang menunjukkan rasio CR yang tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena adanya aset lancar yang dimiliki. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai suatu sinyal positif karena semakin baik kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja perusahaannya. Hal ini meyakinkan investor untuk menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut, sehingga berpotensi meningkatkan permintaan saham perusahaan, peningkatan permintaan saham tentu akan berdampak pada peningkatan return saham yang diperoleh investor. Hal ini didukung oleh penelitian (Dewi, 2017) serta (Parwati & Sudiarta, 2016) yang menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap return saham.

H1 : CR (Current Ratio) berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh DER (Debt to Equity Ratio) terhadap Return Saham

Berdasarkan teori sinyal, hubungan DER terhadap *return* saham adalah hubungan yang negatif, yaitu jika DER meningkat akan menurunkan *return* saham. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai suatu sinyal yang negatif sehingga investor menghindari perusahaan dengan DER yang tinggi. Namun, menurut teori pecking order, pemanfaatan modal eksternal yang efektif bisa menghasilkan peningkatan profitabilitas dikarenakan penjualan yang meningkat. Profitabilitas yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya return saham. Sehingga, DER bisa berdampak positif pada *return* saham. Hal ini didukung oleh hasil penelitian (Lindayani & Dewi, 2016) dan (Kennedy & Angriawan, 2015) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H2 : DER (Debt to Equity Ratio) berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh Firm Size terhadap Return Saham

Berdasarkan teori model tiga faktor Fama-French (1992), *firm size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. *Return* saham perusahaan yang telah direalisasi bisa dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang berukuran kecil maka *return* saham semakin tinggi, serta sebaliknya perusahaan yang berukuran besar akan memiliki *return* saham yang rendah. Perusahaan yang semakin besar akan mendiversifikasikan pendapatannya semakin luas. Karena perusahaan memiliki bidang yang beragam, maka aset yang dialokasikan untuk meningkatkan produktivitas juga akan semakin besar serta merata. Lain halnya dengan perusahaan berukuran kecil, jika mendapatkan bidang yang perlu ditingkatkan, maka alokasi dana perusahaan bisa dimaksimalkan pada bidang tersebut, sehingga profitabilitas meningkat serta berdampak pada meningkatnya *return* saham. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian (Santa & Muharam, 2015),(Chandra et al., 2019), serta (Raningsih & Putra, 2015).

H3 : Firm size berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh ROA terhadap Return saham

Menurut signalling theory, hubungan ROA terhadap *return* saham adalah hubungan yang positif, yaitu jika ROA mengalami peningkatan, maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Keuntungan yang diperoleh tersebut bisa berpengaruh terhadap *return* saham (Rosanti, 2018). Return on asset yang meningkat akan menjadi indikator yang dipertimbangkan oleh investor. Hal ini menyebabkan banyak investor yang menginvestasikan uangnya menjadi saham sehingga harga saham perusahaan tersebut meningkat. Jika harga saham meningkat, maka *return* saham perusahaan akan meningkat. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Dana, 2016),(Chandra et al., 2019), serta (Dewi, 2017).

H4 : ROA berpengaruh positif terhadap return saham

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

1) Variabel Dependen

Return Saham

Return saham merupakan imbal hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2013). Penelitian ini menggunakan rumus *return* saham yaitu *capital gain (loss)*, dihitung dengan rumus :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1} \times 100\%$$

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2) Variabel Independen

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Fahmi, 2011). *Current ratio* diukur dengan rumus :

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Menurut (Horne & Wachowicz Jr, 2012) leverage merupakan penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan (level up) profitabilitas. *Debt to equity ratio* adalah salah satu rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini. Rumus *debt to equity ratio* adalah :

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Firm Size

Menurut (Brigham & Houston, 2010) Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Rumus *firm size* adalah :

$$\text{Firm Size} = L_n \text{ Total Aset}$$

3) Variabel Intervening

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan setiap perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau ukuran efektifitas perusahaan dalam mengelola manajemen (Wiagustini, 2010:77) dalam (Putra & Dana, 2016). Rumus dari rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA yaitu :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Tabel 2 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ASII	Astra International Tbk

4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
6	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
9	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
10	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
12	TINS	Timah (Persero) Tbk
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
14	UNTR	United Tractors Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
16	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, disesuaikan dengan kriteria.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018. Sampel penelitian dipilih dari seluruh populasi dengan menggunakan metode purposive sampling. Sehingga diperoleh beberapa perusahaan dalam Indeks SRI-Kehati. Adapun kriteria sampel adalah sebagai berikut :

Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut

1. Perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-KEHATI sesuai pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2018.
2. Perusahaan sampel yang menerbitkan laporan keuangan selama tujuh tahun, yaitu tahun 2012 sampai dengan 2018.
3. Perusahaan yang keluar dari indeks SRI-KEHATI tidak akan dimasukkan dalam sampel penelitian.
4. Perusahaan bukan perbankan, karena memiliki laporan keuangan yang berbeda.

Metode Analisis Data

Peneliti menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda adalah suatu metode statistik untuk menguji pengaruh lebih satu variabel bebas

terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Adapun Persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \beta_1\text{CR} + \beta_2\text{DER} + \beta_3\text{Firm Size} + \beta_4\text{ROA} + e$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3

Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Stock Return	112	-,59	2,03	,1061	,41514
Liquidity	112	,38	5,21	1,6691	,97294
DER	112	,16	5,67	1,2344	1,08633
Firm Size	112	27,68	33,11	30,7298	1,26257
Profitability	112	,00	,48	,1067	,10018
Valid N (listwise)	112				

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas dapat dianalisis sebagai berikut :

- Rata-rata *Return* saham perusahaan indeks SRI-Kehati selama periode penelitian sebesar 0,1061%. Nilai *return* saham terendah adalah sebesar -0,59% oleh PT Timah Tbk pada tahun 2015 dan tertingginya adalah 2,03% oleh PT Adhi Karya pada tahun 2012.
- Rata-rata CR perusahaan indeks SRI-Kehati selama periode penelitian sebesar 1,6691%. Nilai tertinggi CR adalah sebesar 5,21% dimiliki PP London Sumatera Tbk tahun 2017. Serta nilai terendah CR dimiliki 0,38% dimiliki PT Jasa Marga Tbk tahun 2018.
- Rata-rata DER perusahaan indeks SRI-Kehati selama periode penelitian sebesar 1,2334%. Nilai terendah DER adalah sebesar 0,16% dimiliki oleh PP London Sumatera Tbk tahun 2017. Serta nilai tertinggi adalah sebesar 5,67% dimiliki PT Adhi Karya Tbk tahun 2012.
- Rata-rata Firm Size perusahaan indeks SRI-Kehati selama periode penelitian sebesar 30,7298. Nilai tertinggi *firm size* adalah sebesar 33,11 dimiliki oleh PT Astra International Tbk tahun 2018. Serta nilai terendah adalah sebesar 27,68 dimiliki PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk tahun 2012.
- Rata-rata ROA perusahaan indeks SRI-Kehati selama periode penelitian sebesar 0,1067%. Nilai tertinggi ROA adalah sebesar 0,48% dimiliki oleh Perusahaan Gas Negara Tbk tahun 2012. Serta nilai terendah adalah sebesar 0,0035% dimiliki PT Pembangunan Jaya Ancol tahun 2012.

Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 4

Tabel Uji Normalitas Model Regresi II

		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,30726401
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,047
Test Statistic		,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil bahwa seluruh data telah terdistribusi secara normal karena memenuhi asumsi normalitas, dimana probabilitas signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari $\alpha = 0,05$, yaitu 0,200.

2) Uji Multikolinieritas

Tabel 5

Hasil Uji Multikolinieritas Model Regresi

Variabel	Regresi	
	Tolerance	VIF
Current Ratio	0,552	1,812
Debt to Equity Ratio	0,469	2,131
<i>Firm Size</i>	0,824	1,214
ROA	0,648	1,543

Sumber : data Bursa Efek Indonesia, diolah.

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa Nilai VIF pada semua variabel regresi I dan regresi II menunjukkan hasil VIF lebih kecil dari 10. Selain itu nilai Tolerance juga menunjukkan

hasil lebih kecil dari 1. Hal ini berarti bahwa model regresi tidak memiliki masalah multikolinieritas data.

3) Uji Autokorelasi

Tabel 6

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,391 ^a	,153	,121	,29602	1,937

a. Predictors: (Constant), Ln_Z_1, Ln_X1_1, Ln_X3_1, Ln_X2_1

b. Dependent Variable: Ln_Y_1

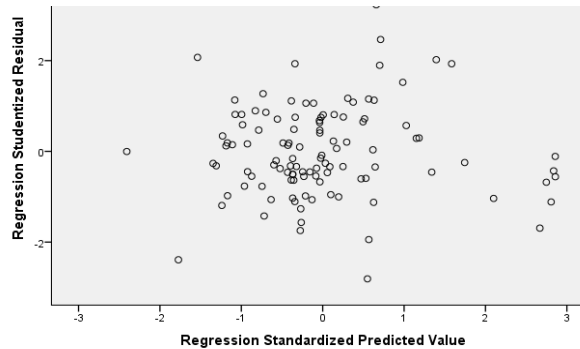
Sumber : data Bursa Efek Indonesia, diolah.

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai dengan syarat bahwa angka dW berada di antara dU dan 4-dU. dU untuk 112 pengamatan dengan 4 variabel adalah 1,7664. Pada model regresi nilai dW berada ditengahnya, maka hasil tersebut dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

4) Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Regresi



Sumber : Output data penelitian, diolah.

Berdasarkan gambar 1 terlihat bahwa titik menyebar secara acak, baik di bagian atas angka nol maupun bawah angka nol dari sumbu vertikal. Pola scatterplot membentuk pola yang acak serta data mampu dilihat menyebar secara merata, sehingga bisa disimpulkan bahwa model regresi tersebut dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Tabel 7

Hasil Uji Statistik F Regresi II

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,679	4	,420	4,790	,001 ^b
	Residual	9,288	106	,088		
	Total	10,967	110			

a. Dependent Variable: Ln_Y_1

b. Predictors: (Constant), Ln_Z_1, Ln_X1_1, Ln_X3_1, Ln_X2_1

Sumber : Output data penelitian, diolah.

Berdasarkan hasil tabel diatas diperoleh nilai F sebesar 4,790 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut berarti terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen karena nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,391 ^a	,153	,121	,29602	1,937

a. Predictors: (Constant), Ln_Z_1, Ln_X1_1, Ln_X3_1, Ln_X2_1

b. Dependent Variable: Ln_Y_1

Sumber : Output data penelitian, diolah.

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai R² adalah sebesar 0,153 yang berarti bahwa variasi pada variabel independen mampu menjelaskan 15,3% variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya 84,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.

Uji Statistik T

Tabel 9

Hasil Uji T Model Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5,738	2,692		2,131	,035
Ln_X1_1	,071	,058	,148	1,231	,221
Ln_X2_1	,127	,039	,423	3,245	,002
Ln_X3_1	-1,157	,584	-,195	-1,980	,050
Ln_Z_1	,133	,034	,430	3,871	,000

a. Dependent Variable: Ln_Y_1

Sumber : Output data penelitian, diolah.

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hal ini mengacu pada hasil uji T yang menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,221. Berdasarkan *signalling theory*, sinyal dari perusahaan akan ditangkap oleh pihak eksternal. CR yang semakin tinggi berpengaruh meningkatnya *return* saham, namun tidak signifikan sebagai pembentuk *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kennedy & Angriawan, 2015).

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua dapat diterima. Hal ini mengacu pada hasil uji T yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,002. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber modal terakhir dan untuk perusahaan yang cenderung kurang *profitable*. Mengacu pada *signalling theory*, hutang yang dilakukan perusahaan berdampak positif karena meningkatnya hutang berarti meningkatnya risiko. Risiko yang semakin tinggi akan berdampak pada *return* saham yang semakin tinggi juga. Sehingga DER bisa berdampak positif pada *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kennedy & Angriawan, 2015).

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hal ini mengacu pada hasil uji T yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,050. Berdasarkan *fama-french three factor model*, *firm size* memiliki hubungan negatif terhadap *return* saham. *Firm size* yang semakin tinggi berpengaruh terhadap menurunnya *return* saham, serta sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra et al., 2019).

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima. Hal ini mengacu pada hasil uji T yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,00. Berdasarkan *signalling theory*, sinyal dari perusahaan akan ditangkap oleh pihak eksternal. ROA yang semakin tinggi berpengaruh meningkatnya *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra et al., 2019).

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. DER dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, namun *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Karena itu sebelum melakukan investasi investor disarankan untuk memperhatikan ukuran perusahaan untuk memperoleh *return* yang optimal, sedangkan untuk perusahaan disarankan lebih meningkatkan ROA agar semakin banyak investor yang tertarik menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, hal ini karena data ROA perusahaan indeks tersebut tidak terlalu tinggi.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah terdapat beberapa rasio keuangan yang ternyata tidak berpengaruh sebagai prediktor *return* saham. Serta, variabel independen yang digunakan adalah hanya satu dari beberapa rasio keuangan. Selanjutnya, tingkat ROA perusahaan terdaftar dalam indeks SRI-Kehati cukup rendah. Berikutnya, kurangnya penelitian yang mampu membandingkan hasil penelitian pada indeks SRI-Kehati.

Saran untuk penelitian mendatang adalah sebaiknya memperbaiki predictor agar menghasilkan hasil yang lebih baik dalam memprediksi *return* saham. Berikutnya, sebaiknya penelitian selanjutnya menggunakan beberapa jenis rasio keuangan dengan predictor yang berbeda-beda. Selain itu, sebaiknya membandingkan indeks SRI-Kehati dengan indeks serupa diluar Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. *Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Arista, D., & Astohar, A. (2012). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 3(1).
- Bambang, R. (2001). Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan. *Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh*, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta, 59.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Essentials of financial management*. Engage Learning Asia.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns: Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*.
- Cindy Ardina Antariksa, N. M., & Sudiartha, G. M. (2019). PERAN PROFITABILITAS MEMEDIASI PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM. *E-Jurnal Manajemen; Vol 8 No 6 (2019)DO -*

- 10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I06.P01 . Retrieved from
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/45503>
- Dewi, P. E. D. M. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- Fahmi, I. (2011). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (edisi kesembilan). *Semarang: Universitas Diponegoro*.
- Hartono, J. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan. *Yogyakarta: BPFE*.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz Jr, J. M. (2012). Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13). *Jakarta: Salemba Empat*.
- Kennedy, P. S. J., & Angriawan, D. P. (2015). PENGARUH CR, DER, DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR TRANSPORTASI. *Buletin Ekonomi*, 19(2), 11–22.
- Lindayani, N. W., & Dewi, S. K. S. (2016). Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8).
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiartha, G. M. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar terhadap return saham perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1).
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11).
- Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2015). Pengaruh rasio-rasio keuangan dan ukuran perusahaan pada return saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 582–598.
- Santa, S., & Muharam, H. (2015). Analisis Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham, Eps, Size Firm, Momentum Overnight Terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 4(2003), 1–12. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Sugiarto, A. (2011). Analisa pengaruh beta, size perusahaan, DER dan PBV ratio terhadap return saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(1).
- Syafri, H. S. (2009). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi Ke satu. *PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta*.