

PENGARUH CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE TERHADAP STOCK RETURN: ANALISA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDONESIA STOCK EXCHANGE

Juan Carlos Pangestu
jcarlospangestu@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora
Universitas Bunda Mulia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *corporate financial performance* yang diproxykan dengan variable *Return on Equity*, *Earnings per Share*, dan *Net Profit Margin*, terhadap *Stock Return*. Penelitian ini menggunakan data sekunder, sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Adapun jumlah perusahaan yang dijadikan sampel adalah 15 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun dan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan program SPSS. Pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5%. Hasil uji asumsi klasik adalah data terdistribusi normal, dan tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heterokedastisitas, dan tidak terjadi autokorelasi. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Earnings per share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Stock Return*. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.

Kata kunci: *Return on Equity*, *Earnings per Share*, *Net profit margin*, *Stock Return*

Abstract

This study purpose to examine and analyze the effect of corporate financial performance proxied by the variables Return on Equity, Earnings per Share, and net profit margin, on Stock Return. This study uses secondary data, the sample in this study are companies listed in the SRI-KEHATI stock index on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 – 2019. The number of companies that are sampled are 15 companies with an observation period of 3 years and using the purposive sampling method. The method of analysis in this study is panel data regression analysis using the SPSS program. Hypothesis testing uses a significance level of 5%. The results of the classical assumption test are that the data is normally distributed, and there is no multicollinearity, no Heteroscedasticity, and no Autocorrelation. The results of this study indicate that Earnings per share (EPS) and Net Profit Margin (NPM) have a significant effect on Stock Return. Meanwhile, Return on Equity (ROE) has no effect on Stock Return.

Keywords: *Return on Equity*, *Earnings per Share*, *Net profit margin*, *Current Ration*, *Stock Return*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya pasti akan berusaha untuk meningkatkan kualitas dan kinerjanya agar dapat menarik investor untuk berkeinginan dalam menginvestasikan dananya di perusahaan. Menurut Dwialesi & Darmayanti (2016), ditengah pada kondisi saat ini dimana terjadinya persaingan ketat dalam dunia bisnis dan ekonomi, pasar modal termasuk salah satu media yang digunakan dan dapat menjadi alternatif berinvestasi bagi para investor sudah berkembang dengan adanya penanaman dana didalamnya dan tidak hanya terbatas pada aktiva yang bersifat rill dan simpanan perbankan

Adapun peran investor dapat membantu perkembangan dalam pasar modal dengan melakukan transaksi yaitu salah satunya melalui pembelian saham. Saham termasuk dalam pilihan investasi yang menarik dan diminati pada zaman era modern ini bagi para investor lokal maupun asing (Masdupi *et al.*, 2017). Tujuan utama investor melakukan pembelian saham

perusahaan yaitu dengan adanya harapan dari investor untuk mendapatkan dividen setiap tahunnya dan pengembalian (return) yang maksimal dari apa yang telah di investasikannya pada masa mendatang (R. Handayani & Zulyanti, 2018; Yap & Firnanti, 2019).

Stock Return yang didapatkan oleh suatu corporation dapat berupa Capital gain yang merupakan selisih lebih yang terdapat antara penjualan dan pembelian saham. Return juga mengarah pada keuntungan yang bersifat financial atas hasil investasi. Tingkat pengembalian yang dipertimbangkan oleh seseorang melalui portofolio dalam investasi saham merupakan *Stock Return*. (Yap & Firnanti, 2019). Di dalam usaha untuk meningkatkan minat investor dalam pembelian saham, maka perusahaan perlu melakukan usaha dengan menawarkan tingkat return yang cenderung lebih tinggi.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian terdahulu yang sebelumnya dilakukan oleh (Yap & Firnanti, 2019) yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham” yang didalamnya terdapat 9 variabel yang berpengaruh yaitu ROA, ROE, QR, EPS, NPM, *Residual Income*, *Firm*, PER, dan DER. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu disederhanakan dengan menggunakan 3 (tiga) variabel yang mempengaruhi *stock return* yang merupakan proxy dari variabel *corporate financial performance*,

Sebelum melakukan investasi dalam pasar modal, investor akan selalu terpengaruh dengan informasi yang terdapat dalam indeks saham. Investor akan melihat pergerakan harga saham untuk melakukan jual beli saham dengan memperhatikan risiko dan pengembalian yang akan diterima untuk mengambil suatu keputusan investasi. Indeks saham adalah dari pergerakan maupun tren harga saham yang ditunjukkan melalui suatu kelompok yang dipilih dengan suatu kriteria tertentu dan evaluasi secara berkala. Indeks saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 37 indeks saham dan salah satunya adalah indeks SRI-KEHATI.

Indeks SRI-KEHATI mengukur kinerja harga saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha berkelanjutan serta memiliki kesadaran atas aspek yang terdapat dalam *Sustainable and Reporting Investment* (SRI) yaitu lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang terdapat 25 perusahaan di dalamnya. Indeks ini diperkenalkan dan dikelola bekerja sama dengan Yayasan KEHATI (Indonesian Stock Exchange, 2019.). Yayasan KEHATI merupakan yayasan yang berada di Indonesia sejak 12 Januari 1994 yang bertujuan untuk melakukan penghimpunan dan pengelolaan terhadap sumber daya yang hendak didistribusikan dalam bentuk konsultasi, dana hibah dan fasilitas lainnya yang dapat menunjang program pelestarian pada keanekaragaman hayati di Indonesia dan pemanfaatan yang bersifat adil dan berkelanjutan.

Indeks SRI-KEHATI, diharapkan mampu memberikan informasi kepada publik terkait citra kepedulian yang dimiliki oleh perusahaan terhadap lingkungan yang tinggi sehingga perusahaan dituntut untuk mengungkapkan dan melakukan pelaporan tanggung jawab terkait lingkungan secara transparan kepada publik. Tujuan diperkenalkan indeks SRI-KEHATI yaitu agar masyarakat mempunyai pilihan alternatif investasi lain dimana indeks ini menggambarkan perusahaan yang menguntungkan secara ekonomi dengan memperhatikan pelestarian lingkungan hidup (Lakaba & Robiyanto, 2018). Selain itu juga, Indeks SRI-KEHATI dapat menunjukkan kepada investor bahwa tolak ukur kesuksesan suatu perusahaan tidak hanya dapat dinilai secara kinerja finansial, namun juga harus memperhatikan aspek lain seperti lingkungan, sosial, tata kelola, dan keberlanjutan usaha.

2. LITERATUR REVIU DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Grand Theory

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam penelitian yang berjudul “*Job Market Signaling*”. Spence (1973) mengungkapkan bahwa terdapat 2 pihak yaitu pihak pemberi (perusahaan) dan penerima sinyal (investor). Pihak perusahaan memberikan sinyal berupa informasi yang relevan kepada investor kemudian investor menyesuaikan sinyal tersebut sesuai dengan kebutuhan dan pemahaman atas sinyal tersebut yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Signaling Theory merupakan perilaku manajer dalam memanfaatkan akun dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal ekspektasi dan intensi terkait masa yang akan datang sehingga dijadikan sebagai landasan komunikasi dalam kebijakan keuangan. Dalam *Signalling Theory*, dijelaskan penyebab perusahaan memberikan informasi keuangan pada pihak eksternal yaitu karena terjadinya asimetri informasi diantara pihak manajemen dan eksternal dimana manajemen mengetahui persis informasi secara detail terkait perusahaan itu sendiri serta pengembangan di masa yang akan datang dibandingkan pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Kurang tersedianya informasi bagi pihak eksternal berakibat yaitu memilih untuk melindungi dirinya dengan memberikan harga rendah untuk perusahaan. Asimetri informasi perusahaan dapat dikurangi dengan memberi sinyal pada pihak luar agar dapat meningkatkan nilai dan citra perusahaannya

Penggunaan teori signaling dalam return saham salah satunya yaitu informasi berupa ROE yaitu dengan menunjukkan efektivitas penggunaan ekuitas yang dimilikinya untuk menghasilkan profit. Nilai ROE yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor dengan memperlihatkan tingkat profitabilitas dan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada suatu saham atau surat berharga yang juga dapat berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham. Setiap kegiatan pendanaan yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal positif maupun negatif yang diberikan oleh pihak manajemen kepada investor dan dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi (Yap & Firnanti, 2019).

Kegiatan pendanaan melalui hutang dianggap memberikan sinyal positif karena apabila perusahaan membagikan dividen berjumlah besar, maka mungkin saja perusahaan tersebut membutuhkan jumlah pinjaman yang tinggi. Adanya dividen yang besar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan menjadi sinyal positif bagi perusahaan agar investor mengetahui adanya peluang untuk berinvestasi di masa depan yang juga berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri. Kegiatan pendanaan melalui penerbitan saham dianggap sinyal negatif karena apabila perusahaan menerbitkan jumlah saham yang terlalu banyak, maka hal ini dapat berpengaruh terhadap penekanan harga saham sehingga menyebabkan harga saham terus menurun di pasaran meskipun perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

2.2 *Applied Theory*

2.2.1 *Stock Return*

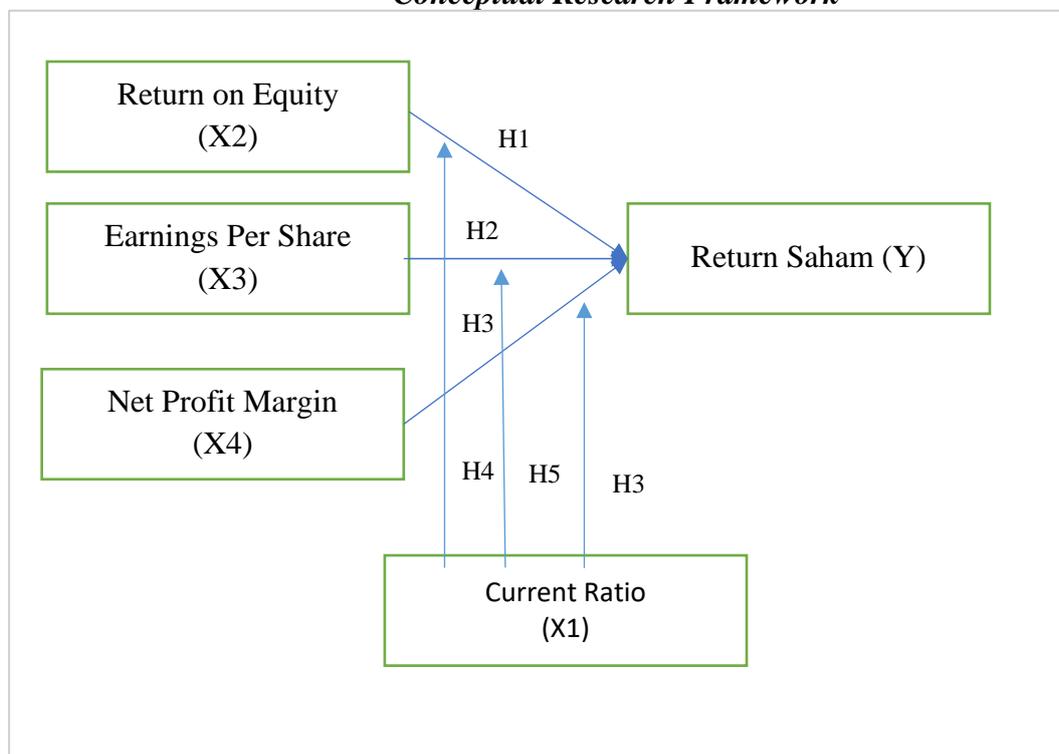
Imbalan atas keberanian investor dan termasuk faktor memotivasi investor dalam berinvestasi dikenal dengan return (R. Handayani & Zulyanti, 2018; Masdupi et al., 2017). Return merupakan hal utama yang paling diharapkan ketika investor melakukan investasi. Menurut (Dwialesi & Darmayanti, 2016; Yuliarti & Diyani, 2018), terdapat 2 komponen dalam investasi yaitu yield dan capital gain (loss). Yield adalah sejumlah kas yang diterima secara berkala atas suatu investasi contohnya yaitu adanya dividen (Yuliarti & Diyani, 2018). Capital gain (loss) adalah sejumlah keuntungan (kerugian) yang didapatkan melalui peningkatan atau penurunan dalam harga saham. Capital gain diperoleh ketika adanya selisih lebih besar pada harga jual yang dibandingkan dengan harga beli sedangkan capital loss terjadi ketika adanya selisih lebih kecil pada harga jual yang dibandingkan dengan harga beli saham itu.

Terdapat hubungan yang erat dalam dunia investasi terkait dengan risk dan return yaitu risiko yang tinggi memberikan tingkat return yang tinggi juga begitu sebaliknya apabila risiko rendah maka tingkat return juga akan rendah. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan diperhitungkan melalui data historis. Sedangkan return ekspektasi adalah return yang belum ada realisasinya dan investor berharap akan memperolehnya pada masa yang akan datang (Hamidah, 2019, p. 103).

Stock return merupakan keuntungan atau kerugian atas investasi pada suatu periode tertentu. Tingkat pengembalian adalah perbedaan antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan nominal yang diinvestasikan (Kusmayadi *et al.*, 2019). Analisis teknikal dan fundamental sering digunakan dalam analisis return saham (Masdupi *et al.*, 2017). Analisis teknikal merupakan teknik penilaian saham dengan menggunakan histori harga saham yang umumnya digunakan untuk jangka pendek.

2.2.2 Conceptual Research Framework

Gambar 2.1
Conceptual Research Framework



Sumber:

Data diolah oleh peneliti (2021)

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) terhadap *Stock Return*

Pengukuran dari profitability perusahaan salah satunya adalah dengan Earning per Share (EPS), yaitu pendapatan yang diperoleh dari setiap lembar saham yang dihitung menggunakan laba bersih dan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan (Yap & Firnanti, 2019). EPS dianggap berpengaruh terhadap return saham karena adanya penggunaan signaling theory yaitu apabila nilai EPS rendah menjadi sinyal negatif bagi investor dan nilai EPS tinggi merupakan sinyal positif bagi investor. EPS yang rendah mencerminkan bahwa manajemen gagal untuk memuaskan pemegang saham. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan dalam kondisi keuangan maupun profit

yang didapatkan sehingga hal ini dapat memberikan kepuasan kepada pemegang saham dan berdampak pada harga saham yang tinggi sehingga investor pun dapat mengharapkan return saham yang tinggi (Masdupi et al., 2017; Yap & Firnanti, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Masdupi *et al.* pada tahun 2017 menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anwaar, 2016 dan Pandaya *et al.*, 2020) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (N. D. Handayani & Destriana, 2021; Satwiko & Augusto, 2021; Yap & Firnanti, 2019) bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan pernyataan diatas, hipotesis yang terdapat yaitu :

H₁ : Earnings Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

2.3.2 Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Stock Return

Return on Equity (ROE) dapat mencerminkan suatu efektivitas dana yang dimiliki oleh investor yang dijadikan sebagai modal usaha. Investor cenderung melihat nilai ROE yang tinggi pada suatu perusahaan karena ROE yang tinggi memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Kemampuan mengelola modal untuk menghasilkan laba bersih mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini berkaitan dengan adanya penggunaan signaling theory yaitu dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Semakin tinggi ROE dalam suatu perusahaan, maka semakin efisien manajemen perusahaan dalam mengelola modal dan dapat meningkatkan return dan harga saham sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Masdupi *et al.*, 2017).

Sebaliknya juga, semakin rendah nilai ROE suatu perusahaan, maka hal tersebut dapat menjadi sinyal negatif yaitu ROE dapat mencerminkan buruknya efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan profit sehingga investor tidak berniat untuk investasi dan berpengaruh terhadap harga dan return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahardika & Artini, 2017; Satwiko & Augusto, 2021; Simorangkir, 2019; Suhadak et al., 2019; Tarmizi et al., 2018) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Lalu hasil penelitian yang dilakukan oleh (Aryanti et al., 2016; Wahyudi & Deitiana, 2019) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap return saham. Berdasarkan pernyataan diatas, hipotesis yang terdapat yaitu :

H₂ : Return on Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

2.3.3 Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Stock Return

NPM dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kestabilan dalam menghasilkan laba pada suatu tingkat penjualan dan laba bersih yang berguna untuk menilai efektivitas operasional perusahaan dan menjadi strategi dalam penetapan harga. Semakin baik NPM yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki efisiensi operasional dan strategi penetapan harga yang baik sehingga memberikan harapan agar investor mendapatkan return saham (Kusmayadi *et al.*, 2019; Yap & Firnanti, 2019). Selain itu juga, NPM yang baik juga berkaitan dengan adanya signaling theory dimana terdapat sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena dianggap perusahaan memiliki efektivitas operasional yang baik sehingga memiliki profitabilitas yang bagus dan dapat mempengaruhi return saham

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anwaar, 2016; Simorangkir, 2019) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Tarmizi *et al.*, 2018) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Berdasarkan pernyataan diatas, hipotesis yang terdapat adalah

H₃ : Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

3.1.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdapat dalam indeks saham SRI-KEHATI di *Indonesia Stock Exchange* periode 2017 – 2019. Indeks SRI-KEHATI dipilih oleh peneliti karena tujuan diperkenalkan indeks ini yaitu indeks ini menggambarkan perusahaan yang terdapat didalamnya tidak hanya menguntungkan secara ekonomi namun juga memperhatikan aspek yang terdapat dalam *Sustainable and Reporting Investment (SRI)* yaitu lingkungan hidup, sosial dan lingkungan.

Berdasarkan data yang diperoleh dari *sheet facts* BEI, selama 10 tahun terakhir dari 30 Desember 2009 hingga 30 Desember 2019, kenaikan kinerja indeks ini mengalahkan kenaikan 2 indeks saham ternama yang terdapat di BEI yaitu IHSG dan LQ 45 sehingga peneliti ingin mengetahui apakah aspek keuangan seperti *return on equity*, *earnings per share*, dan *net profit margin* berpengaruh terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham ini. Selain itu juga, masih sedikitnya penelitian terkait return saham yang menggunakan indeks SRI-KEHATI sebagai populasi dalam penelitiannya sehingga diharapkan dapat menambah referensi penelitian yang berkaitan dengan indeks ini.

3.1.2 Sampel

Peneliti menggunakan sampel untuk membatasi suatu populasi. Teknik untuk mengambil sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling* dimana sampel dipilih melalui pertimbangan atau kriteria yang sesuai disesuaikan dengan tujuan penelitian (Solimun et al., 2018). Kriteria yang digunakan dalam metode *purposive sampling* agar dapat mencapai tujuan penelitian yaitu :

- 1) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut pada Indeks Saham SRI-KEHATI di BEI periode 2017-2019
- 2) Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang mempublikasikan laporan tahunan dan keuangan secara lengkap dan telah diaudit periode 2017-2019
- 3) Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah karena kurs mata uang asing berfluktuasi setiap harinya sehingga sulit untuk menyeragamkan nilainya
- 4) Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel secara lengkap dari tahun 2017 – 2019. Indeks ini memuat berbagai macam sektor usaha dalam BEI yang salah satu diantaranya merupakan perbankan. Sektor perbankan tidak dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini karena perbankan memiliki pencatatan akuntansi yang berbeda daripada perusahaan lainnya dimana dalam penyajian neracanya tidak menampilkan pemisahan secara khusus terkait dengan aset dan liabilitas lancarnya sehingga tidak dapat dilakukan perhitungan terhadap *current ratio*.
- 5) Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang tidak mengalami kerugian dalam penyajian laporan keuangan perusahaan pada periode 2017-2019.

3.2 Definisi Operasional Variabel

3.2.1 Variabel Independen (X)

Variabel yang dapat berpengaruh terhadap variabel dependen merupakan variabel independen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Earnings Per Share (X₁)*, *Return on Equity (X₂)*, *Net Profit Margin (X₃)*.

- 1) *Earnings Per Share (X₃)*

Earnings Per Share (EPS) merupakan sejumlah laba yang diperoleh melalui setiap lembar saham yang dimiliki perusahaan dalam bentuk rasio. Apabila nilai EPS semakin baik, maka semakin tinggi laba dan jumlah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Skala pengukuran variabel ini yaitu menggunakan rasio. Rumus untuk mengukur EPS (Prihadi, 2019 dan Zutter & Smart, 2019) yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih tersedia untuk saham biasa}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Menurut Prihadi (Prihadi, 2019, p. 262) terdapat 2 kondisi yang menyebabkan jumlah saham beredar pada suatu periode baik awal maupun akhir periode tidak sama yaitu dengan adanya penerbitan saham baru dan pembelian saham yang dilakukan oleh perusahaan sendiri atau yang dikenal dengan *treasury stock*.

2) *Return on Equity* (X₂)

Return on Equity (ROE) merupakan pengukuran yang bertujuan untuk mengetahui tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan uang yang diinvestasikan oleh investor agar dapat menghasilkan laba dan menjadi indikator untuk melakukan penilaian terhadap efektifitas manajemen dalam menggunakan ekuitas pembiayaan untuk mendanai operasional dan mengembangkan perusahaan. Skala pengukuran variabel ini yaitu menggunakan rasio yang digambarkan dalam bentuk persentase. Rumus untuk mengukur ROE (Sugiono & Untung, 2016; Yap & Firnanti, 2019) yaitu :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) *Net Profit Margin* (X₄)

Net profit Margin (NPM) merupakan rasio yang menggambarkan hasil penjualan pada suatu perusahaan yang diubah menjadi *profit*. Variabel ini ditunjukkan dalam bentuk persentase dan diukur menggunakan skala rasio. Rumus untuk mengukur NPM (Sugiono & Untung, 2016, p. 67) yaitu :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3.2.2 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Return Saham yang merupakan keuntungan atau kerugian yang didapatkan melalui suatu investasi saham. Return saham dikatakan sebagai variabel terikat karena return saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang diukur melalui rasio CR, ROE, EPS, NPM & DER dalam penelitian ini sehingga return saham dapat berubah-ubah. Rumus yang digunakan untuk mengukur return saham yaitu:

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

Keterangan :

R_t = Return saham i pada tahun t

- D_t = Dividen kas yang dibayar pada tahun t
 P_t = Harga penutupan saham pada tahun t
 P_{t-1} = Harga penutupan saham sebelum tahun t

3.3 Model Penelitian

Model penelitian metode regresi berganda diterapkan dalam penelitian ini karena selain untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antar variabel, apakah memiliki hubungan positif atau negatif.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Stock Return*. Sedangkan untuk variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Model regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$STK_RTN = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 EPS + \beta_3 NPM + e \dots\dots\dots (I)$$

Dimana:

- STK_RTN = *Stock Return*
 ROE = *Return on Equity*
 EPS = *Earnings Per Share*
 NPM = *Net Profit Margin*
 α = Konstanta
 β = Koefisien Regresi
 e = *error*

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Data tersebut diakses dan diperoleh melalui website resmi *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan perusahaan tercatat. Adapun data-data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah

- 1) Total laba bersih atau laba tahun berjalan perusahaan yang digunakan untuk mengukur *Return on Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)*
- 2) Total Ekuitas yang digunakan untuk mengukur *Return on Equity (ROE)*.
- 3) Total laba bersih yang tersedia untuk saham biasa dan jumlah saham beredar yang digunakan untuk mengukur *Earnings Per Share (EPS)*
- 4) Total penjualan bersih yang digunakan untuk mengukur *Net Profit Margin (NPM)*
- 5) Jumlah dividen atas setiap lembar saham yang diberikan oleh perusahaan pada tahun berjalan baik secara interim maupun tahunan, harga penutupan saham tahun berjalan, dan harga penutupan saham tahun sebelumnya yang digunakan untuk mengukur Return Saham.

Berikut merupakan tabel perhitungan jumlah sampel dengan kriteria yang terdapat dalam penelitian ini :

Tabel 4.1
Penentuan Sampel dengan Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI Indeks Saham SRI-KEHATI selama periode 2017 – 2019	30
2	Perusahaan yang tidak secara berturut-turut terdaftar di BEI Indeks Saham SRI-KEHATI	(8)

3	Perusahaan yang terdaftar di BEI Indeks Saham SRI-KEHATI selama periode 2017 – 2019 yang tidak memiliki data keuangan lengkap terkait dengan variabel penelitian	(5)
4	Perusahaan yang terdaftar di BEI Indeks Saham SRI-KEHATI selama periode 2017-2019 yang tidak menggunakan satuan rupiah dalam penyajian laporan keuangan	(1)
5	Perusahaan yang terdaftar di BEI Indeks Saham SRI-KEHATI selama periode 2017-2019 yang mengalami kerugian	(1)
	Jumlah Sample Perusahaan	15
	Jumlah Sampel Data (3 tahun)	45

Sumber : Data Diolah oleh Peneliti (2021)

4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deksriptif melibatkan 1 variabel dependen yaitu Return Saham dan 53 variabel independen yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM). Populasi perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar pada indeks saham SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan yaitu berjumlah 15 perusahaan dari periode 2017-2019 sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu sebanyak 45 sampel data. Hasil analisis statistik deksriptif dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut yaitu:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Dekskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rtrn_OE	45	.01280	1.39970	.2132956	.31050023
Earn_PS	45	38.68100	3032.60000	479.8105333	665.02407280
Net_PM	45	.01400	.25500	.1018289	.05612503
St6ock_Rtn	45	-.38210	.73080	.0043822	.25204322
Valid N (listwise)	45				

Sumber : data diolah dengan SPSS 24.00 (2021)

4.3 Hasil Uji Hipotesis

4.3.1 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara Ratio on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan net Profit Margin (NPM) terhadap Stock Return (STK_RTN).

Tabel 4.3
Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.815	.082		.119	.906
	ROE	.117	.146	.145	.801	.073
	EPS	.915	.000	.024	.150	.018
	NPM	.372	.812	.076	.422	.003

a. Dependent Variable: STK_RTN

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar diatas, maka perhitungan regresi linear berganda menggunakan program SPSS 24.00 didapatkan hasil sebagai berikut :

$$HSB = 0,815 + 0,117 ROE + 0,915 EPS - 0,372 NPM + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan informasi sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,815. Hasil ini menunjukkan bahwa jika nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka nilai tax management akan sebesar 0,815.
2. Nilai koefisien regresi variabel ROE sebesar 0,117. Hasil ini menunjukkan bahwa jika ROE meningkat satu satuan maka *Stock Return* akan meningkat sebesar 0,117 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel EPS sebesar 0,915. Hasil ini menunjukkan bahwa jika EPS meningkat satu satuan maka *Stock Return* akan meningkat sebesar 0,915 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel NPM sebesar 0,372. Hasil ini menunjukkan bahwa jika NPM meningkat satu satuan maka *Stock Return* akan meningkat sebesar 0,059 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.

4.3.2 Hasil Analisis Uji Kelayakan Model (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak dan apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji-F.

Tabel 4.4
Hasil Uji-F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.048	3	.016	2.238	.001 ^b
	Residual	2.747	41	.067		
	Total	2.795	44			
a. Dependent Variable: STK_RTN						
b. Predictors: (Constant), NPM, EPS, ROE						

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Dari hasil uji F diatas, dapat diketahui nilai Sig. sebesar 0,001 yang mana pada tabel di atas, nilai Sig F sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen terhadap *Stock Return*. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dikatakan layak dan mampu memprediksi *Stock Return* di Indonesia.

4.3.3 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali,2018). Nilai koefisien determinasi terletak pada tabel *summary* pada kolom *R Square*. Berikut ini akan ditampilkan hasil dari uji koefisien determinasi regresi linear berganda

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.381 ^a	.317	.358	.25885
a. Predictors: (Constant), NPM, EPS, ROE				

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,389, hal ini dapat diartikan bahwa 35,80% variasi *Stock Return* pada penelitian ini dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Sisanya sebesar 64,20% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar model pada penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam model regresi

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Return Saham

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri dan laba bersih pada suatu perusahaan. Hal ini berkaitan dengan signaling theory dimana semakin tinggi nilai ROE maka hal ini dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar dengan menggunakan modal yang dimilikinya sehingga dapat meningkatkan peluang investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah nilai ROE suatu perusahaan dapat menjadi sinyal negatif yaitu ROE dapat mencerminkan buruknya efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan profit sehingga investor tidak berniat untuk investasi dan berpengaruh terhadap harga dan return saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham SRI-KEHATI yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar $0,073 > 0,050$. Hasil penelitian ini sejalan dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdupi *et al.*, (2017); Yuliarti & Diyani, (2018); dan Yap & Firnanti, (2019) yang menyatakan hasil penelitiannya yaitu ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return* yang berarti ROE tidak terbukti dapat meningkatkan minat para investor yang ada di pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi khususnya dalam perusahaan yang terdaftar di indeks saham SRI-KEHATI. Selain itu, tidak berpengaruhnya ROE menggambarkan bahwa investor kurang tertarik terhadap laba jangka panjang dan lebih memilih untuk laba jangka pendek.

4.4.2 Pengaruh Earnings Per Share (EPS) terhadap Return Saham

Earnings per Share (EPS) dapat dikatakan sebagai keuntungan atas setiap lembar saham yang diperoleh pemegang saham melalui perbandingan antara pendapatan yang diterima investor dan laba dari setiap lembaran saham yang diterbitkan perusahaan. Hal ini berkaitan dengan *signaling theory* dimana semakin tinggi EPS suatu perusahaan dapat menjadi sinyal positif yang berarti perusahaan sedang mengalami peningkatan dalam kondisi keuangan maupun profit yang didapatkan sehingga hal ini dapat memberikan kepuasan kepada pemegang saham dan berdampak pada return dan harga saham. Sebaliknya, nilai EPS yang rendah

menunjukkan sinyal negatif yang berarti manajemen gagal untuk memuaskan pemegang saham dengan return saham yang rendah.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima, yang artinya EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham SRI-KEHATI yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,0150118 dan probabilitas sebesar $0,018 < 0,050$. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pandaya *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham yang berarti jika terdapat kenaikan pada nilai EPS maka return saham dapat meningkat yang disebabkan oleh jumlah saham beredar dapat berpengaruh terhadap nilai EPS yang dihasilkan. Hal tersebut disebabkan karena jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan juga dibagikan pada keuntungan pada setiap saham yang beredar sehingga kinerja perusahaan yang baik dibandingkan perusahaan lain selalu dilihat dengan nilai EPS saja.

Program *buy back* dapat menjadi strategi bagi perusahaan untuk memperbaiki harga saham yang sudah beredar dengan membeli kembali saham yang sudah diedarkan di pasar atau yang biasa dikenal dengan *treasury stock* yang memberikan dampak bahwa jumlah saham beredar yang terdapat pada perusahaan berkurang sehingga dapat meningkatkan nilai EPS. Dengan meningkatnya nilai EPS tersebut maka nilai return saham dapat menurun sehingga investor cenderung tidak memperhatikan nilai EPS dalam pengambilan keputusan investasinya.

4.4.3 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Stock Return*

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio untuk mengukur jumlah penjualan atau pendapatan perusahaan yang dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak yang menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh atas pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berkaitan dengan signaling theory dimana semakin tinggi nilai NPM dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan bahwa semakin efisien biaya yang dikeluarkan perusahaan yang berkaitan dengan biaya operasional dan laba yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi sehingga hal ini dapat menumbuhkan kepercayaan investor agar melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis ke-3 (H_3) pada penelitian ini diterima, yang artinya bahwa *Net Profit Margin* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock return* untuk populasi pada perusahaan yang terdaftar di indeks saham SRI-KEHATI yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar $0,003 < 0,05$. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusmayadi *et al.* (2019); Yap & Firnanti (2019); dan Satwiko & Augusto (2021) yang menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap return saham yang berarti setiap perubahan nilai NPM pada suatu perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap harga beserta dengan return saham.

Meningkatnya nilai NPM pada suatu perusahaan belum tentu berdampak terhadap return saham beserta dengan minat dan keputusan atas investasinya, hal tersebut disebabkan karena investor tidak terlalu memperhatikan tinggi rendahnya nilai NPM dimana apabila perusahaan memiliki nilai NPM yang tinggi karena meningkatnya nilai NPM dapat disebabkan dengan adanya penurunan tingkat penjualan atau pendapatan perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan laba bersih yang diperoleh. Selain itu juga, nilai NPM yang tinggi juga belum tentu dapat menjamin adanya tingkat dividen yang tinggi diberikan oleh perusahaan karena sebagian laba yang diperoleh perusahaan juga digunakan untuk melakukan ekspansi atau pertumbuhan perusahaan. Sebagian dari investor memandang bahwa nilai NPM yang tinggi belum tentu menunjukkan kinerja sebenarnya karena laba bersih merupakan akumulasi dari laba operasional perusahaan yang ditambah dengan laba bersih yang bersumber dari aktivitas non operasional perusahaan yang diperoleh melalui perusahaan lain. Maka dari

itu, investor cukup mengabaikan nilai NPM yang dimiliki oleh perusahaan dan melakukan analisis fundamental dengan rasio keuangan lain seperti *Return on Asset* dan lain sebagainya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti diatas, dapat ditarik kesimpulan:

- 1) *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y). Hal ini berarti tinggi rendahnya nilai ROE tidak terbukti dapat meningkatkan minat investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, tidak berpengaruhnya ROE juga menggambarkan bahwa investor cenderung kurang tertarik untuk melakukan investasi dalam jangka panjang.
- 2) *Earnings Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Stock Return*, Hal tersebut berarti jika terjadi kenaikan pada nilai EPS maka dapat meningkatkan nilai *stock return*, sehingga kinerja keuangan perusahaan yang baik selalu dilihat dari nilai EPS. Hal tersebut dapat disebabkan karena keuntungan yang diperoleh perusahaan juga dibagikan pada setiap lembar saham yang beredar dan juga dengan adanya *buy back* program.
- 3) *Net Profit Margin* (NPM) memiliki berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*, Para investor sangat memperhatikan tinggi rendahnya nilai Net Profit Margin perusahaan tempat mereka berinvestasi karena meningkatnya nilai NPM dapat disebabkan dengan adanya penurunan tingkat penjualan perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan peningkatan laba bersih yang diperoleh. Selain itu, tinggi rendahnya nilai NPM juga dapat menjamin adanya tingkat dividen yang tinggi yang hendak akan diberikan oleh perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu:

1. Bagi para investor yang menginvestasikan pada perusahaan baik yang sudah memulai investasi maupun baru akan memulai investasi, indeks SRI-KEHATI dapat dijadikan sebagai referensi dalam pertimbangan dalam keputusan berinvestasi. Selain itu, investor juga disarankan untuk melihat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi return saham tidak hanya melalui kinerja keuangan namun juga dengan melihat dari faktor lain baik secara ekonomi maupun sentimen lain yang dapat berpengaruh terhadap harga beserta dengan *stock return*.
2. Peneliti memberikan saran kepada penelitoan selanjutnya yang berkaitan penelitian pada topik *stock return* yang populasi penelitiannya adalah perusahaan indeks SRI-KEHATI, disarakankan untuk menambah jumlah sampel penelitian dengan menambah tahun periode penelitian atau menggunakan periode yang ter-update agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik
3. Penelitian selanjutnya, disarakankan agar dapat menambah beberapa variabel lain selain ketiga variabel yang sudah diteliti pada penelitian ini, yang berdasarkan pada analisis ekonomi, industri, atau perusahaan seperti: *Economic Value Added* (EVA), *Price Earning Ratio* (PER) dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 254691.

- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS)*, 5(3), 408–424. <https://doi.org/10.25255/jss.2016.5.3.408.424>
- 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.
- Aryanti, Mawardi, & Andesta, S. (2016). Pengaruh ROA, ROE, NPM Dan CR Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *I-Finance*, 2(2), 54–71. <http://jurnal.radenfatah.ac.id/index.php/I-Finance/article/view/1015/849>
- Bustami, F., & Heikal, J. (2019). Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 79–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijefi.7445>
- Dwialesi, J. B., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(4), 2544–2572.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *JURNAL EMBA: JURNAL RISET EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN AKUNTANSI*, 5(1), 105–114. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15455/14998>
- Ekananda, M. (2019). *Manajemen Investasi* (A. Maulana & O. M.D. (eds.)). Erlangga.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 10* (2nd ed.).
- Hamidah, P. D. (2019). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Handayani, N. D., & Destriana, N. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 13–24. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89>
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, 3(1), 615–620. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Hery. (2016). *Financial Ratio for Business* (Adipramono (ed.)). PT Grasindo.
- Indonesian Stock Exchange. (2019). *IDX Stock Index Handbook*. 1(0). https://www.idx.co.id/media/8218/idx-stock-index-handbook_-_v10_-_desember-2019.pdf
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting* (3rd ed.). Wiley.
- Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. (2019). Analysis of The Effect of Net Profit Margin, Price To Book Value, and Debt to Equity Ratio on Stock Return. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(7), 28091–28095.

<https://doi.org/10.24327/IJRSR>

- Lakaba, A., & Robiyanto. (2018). Evaluasi Kinerja Saham Bertanggung Jawab Sosial (Studi pada Saham-saham yang Masuk Perhitungan Indeks SRI-KEHATI). *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 14(2), 95–107. <https://doi.org/https://doi.org/10.33830/jom.v14i2.155.2018>
- Mahardika, I. N. F., & Artini, L. G. S. (2017). Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 1877–1905.
- Masdupi, E., Tasman, A., & Saputra, J. (2017). Return Saham Perusahaan Pertambangan Dan Faktor Penentunya. *Economac: Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*, 1(2), 25–46. <https://doi.org/10.24036/20171239>
- Meilinda, V., & Destriana, N. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-1), 39–48. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i4.4865>
- Pandaya, Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.156>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Primantara, A. . N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), 2696–2726. <https://doi.org/https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Putra, T. (2020). *Bro-Sis November Bulannya Serok Saham, Gak Percaya? Cek Ini!* <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201104081001-17-199112/bro-sis-november-bulannya-serok-sahamgak-percaya-cek-ini>
- Rosanti, W., Wibowo, A. S., & Diarsyad, M. I. (2018). Determinan Return Saham Pada Indeks Sri- Kehati Di Bursa Efek Indonesia. *Jurusan Akuntansi FEB UPR*. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.35645.92642>
- Satwiko, R., & Agosto, V. (2021). Economic Value Added, Market Value Added, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Media Bisnis*, 13(1), 77–88. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i1.956>
- Schroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M. (2020). *TEORI AKUNTANSI KEUANGAN* (12th ed.). Salemba Empat.
- Setiyono, W., Hariyani, D. S., Wijaya, A. L., & Apriyanti. (2018). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(2), 123–133. <https://doi.org/10.33603/jka.v2i2.1646>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Uncertainty in Economics*, 87, 355–374.

<https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>

- Suhadak, S., Mangesti Rahayu, S., & Handayani, S. R. (2019). GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>
- Tarmizi, R., Soedarsa, H. G., Indrayenti, & Andrianto, D. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 21–33. <https://doi.org/10.36448/jak.v9i1.996>
- Wahyudi, M., & Deitiana, T. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Equity, Total Asset Turnover, Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif. *Media Bisnis*, 11(2), 155–162. <https://doi.org/10.34208/mb.v11i2.940>
- Yap, H. C., & Firmanti, F. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 21(1a-1), 27–38. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.706>
- Yuliarti, A., & Diyani, L. A. (2018). The Effect of Firm Size, Financial Ratios and Cash Flow On Stock Return. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 229–243. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1313>
- Zutter, chad J., & Smart, S. B. (2019). *Principles of Managerial Finance Global Edition* (15th ed.). Pearson