

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Shafa Eliya Akmala

shafaeliya19@gmail.com

Prof. Dr. Wahidahwati, S.E., M.Si., Ak., CA.

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out (1) the effect of capital structure, (2) firm size, and (3) financial performance on the stock return of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019 – 2023. Debt measured the capital structure to Asser Ratio (DAR), firm size was measured by Size, financial performance was measured by Return On Equity (ROE), and Earning Per Share (EPS), and stock return was measured by Capital Gain (Loss). The research was quantitative. Moreover, the population was banking companies listed on IDX from 2019 to 2023. The data collection technique used purposive sampling. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result showed that capital structure (DAR) had a positive and significant effect on stock return. However, firm size had a negative effect on stock return. In contrast, financial performance which was measured by Return On Equity (ROE) had a positive and significant impact on stock return. On the other hand, financial performance which was measured by Earning Per Share (EPS) had an insignificant effect on stock return.

Keywords: capital structure, firm size, ROE, EPS, stock return.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui (1) pengaruh struktur modal, (2) ukuran perusahaan, dan (3) kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt To Asset Ratio* (DAR), ukuran Perusahaan diukur menggunakan *size* serta kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan *return* saham diukur dengan *capital gain (loss)*. Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan populasi yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019- 2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan pada Teknik *purposive sampling* dengan tujuan untuk memberikan batasan penulis terhadap kriteria-kriteria yang akan digunakan sebagai bahan penelitian. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan program statistic SPSS. Adapun hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu variabel struktur modal (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel kinerja keuangan yang dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan kinerja keuangan yang dihitung menggunakan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: struktur modal, ukuran perusahaana, ROE, EPS, *return* saham.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana atas sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010). Melalui investasi, individu maupun perusahaan dapat mengaplikasikan dana mereka dengan efisien guna mencapai pertumbuhan dan pengembangan yang berkelanjutan karena mengingat begitu sulitnya

perekonomian ditengah semakin bertambahnya kebutuhan masyarakat sehingga dengan adanya bentuk investasi yang dimiliki Masyarakat akan sangat membantu secara keuangan.

Saat ini banyak pihak yang menganggap bahwa pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Dengan adanya pasar modal, perusahaan yang membutuhkan modal untuk menjalankan dan mengembangkan usahanya dapat memperoleh dana melalui penjualan saham yang dikeluarkan sedangkan bagi para investor yang mempunyai kelebihan dana dapat berinvestasi di suatu Perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Ferrari, 2018). Dalam konteks pasar modal, *return* saham Perusahaan khususnya pada Perusahaan perbankan menjadi indikator kunci yang digunakan investor dalam memilah perusahaan yang mendapatkan keuntungan lebih banyak.

Ada berbagai faktor yang dapat membantu dalam mengetahui *return* saham atau keuntungan yang akan didapat apabila menanamkan investasi di Perusahaan tersebut salah satunya adalah struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan digunakan untuk memberikan perbandingan antara permodalan yang bersumber dari kreditur dan bersumber dari pemegang saham (Amri *et.al*, 2020). Faktor tersebut sering digunakan para analisis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau pemegang saham.

Faktor kedua yang dapat membantu dalam menghitung keuntungan yang akan didapat yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah total aset perusahaan karena dengan jumlah total aset tersebut, para investor dapat menilai apabila total aset perusahaan besar maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut dapat menjalankan perusahaannya dengan baik dan akan menguntungkan di kemudian hari. Menurut Novari dan Lestari (2016) bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat membuat investor yakin bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan.

Faktor ketiga adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan salah satu factor yang dapat menjadi tolak ukur investor dalam menanamkan investasi kepada suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2014:2) kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar dengan melihat laporan keuangan yang telah dikeluarkan secara periodik. Semakin baik perusahaan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan dengan benar, maka semakin baik juga perusahaan mengatur keuangan sehingga investor dapat mendapatkan keuntungan yang besar atau sebanding dengan yang sudah di investasikan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang di uraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Apakah ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Apakah kinerja keuangan dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan rumusan masalah tersebut dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan mengenai hubungan suatu informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan

sinyal bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi (Muslih dan Amin, 2018). Informasi yang sering dijadikan sinyal oleh perusahaan yaitu informasi keuangan yang meyakinkan dan dapat dipercaya yakni informasi yang didapat dari laporan keuangan dan laporan tahunan.

Laporan Keuangan

Menurut Suhendra dan Kasmadi (2020) laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan pada saat ini atau dalam periode yang dilaporkan kemudian dianalisis agar dapat diketahui kondisi perusahaan saat ini. Sedangkan menurut Munawir (2014) laporan keuangan merupakan dasar dari proses akuntansi yang dapat digunakan untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan. Informasi dalam laporan keuangan sering digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Jenis laporan mengenai keuangan antara lain neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan laporan catatan atas laporan keuangan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total asset atau dengan kata lain seberapa asset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan asset. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi akan menyangkut sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi. Pengaturan rasio akan banyak membantu bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Semakin banyak utang yang diperlukan oleh perusahaan, maka semakin sulit bagi perusahaan dalam memperoleh tambahan pinjaman. Hal tersebut membuat investor kurang percaya karena dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menggunakan pendanaannya dengan efektif.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan (Wati, 2019). Besar kecilnya perusahaan dapat didasarkan pada total asset, penjualan, kapitalisasi pasar serta jumlah tenaga kerja. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat karena kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin tinggi jumlah asset yang diperoleh, maka akan tinggi juga ukuran perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Hal tersebut berfungsi agar sumber daya dapat digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Laporan keuangan dapat di analisis menggunakan perhitungan rasio keuangan karena investor dapat mengetahui serta memprediksi harga saham suatu perusahaan berdasarkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Rasio keuangan dibagi menjadi 3 yakni rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas.

Return Saham

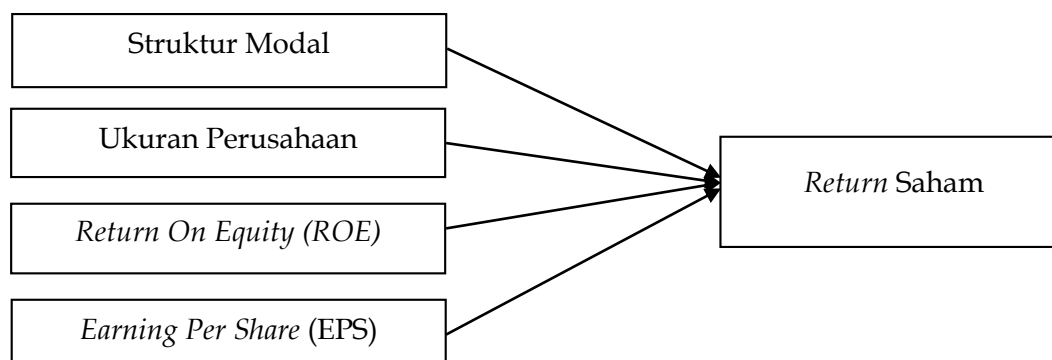
Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2019:199). *Return* saham suatu investasi yang dapat bersumber dari dividen dan *capital gain (loss)*. Hal

yang harus diperhatikan investor adalah *return* dan risiko, semakin besar risiko yang harus ditanggung emakin besar juga *return* yang seharusnya dikompensasikan (Jogiyanto, 2008), menurut Jogiyanto (2014;263) *return* saham dibedakan menjadi dua yakni *return* realisasi yakni pengembalian yang telah terjadi dan *return* ekspektasi yakni pengembalian yang diharapkan di masa mendatang. Factor yang dapat mempengaruhi *return* saham antara lain (1) Faktor makro atau eksternal perusahaan seperti inflasi, nilai tukar, dan lain-lain, (2) Faktor mikro atau factor internal seperti laba bersi per saham, nilai buku per saham, rasio keuangan, dan lain-lain.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Putro (2020) menunjukkan hasil bahwa *Debt To Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Asset* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Mechajune (2019) yang menunjukkan hasil bahwa variabel ROE, EPS, ROA, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel DAR dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ketiga, Salsabillah dan Kharismar (2022) menunjukkan hasil bahwa variabel DAR dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel CR, NPM, ITO, EPS, dan PER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Marsintauli (2019) menunjukkan hasil bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan pada variabel ukuran perusahaan, tingkat inflasi, dan tingkat kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kelima, Siregar dan Arfah (2022) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpangruh signifikan dan positif terhadap *return* saham, variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return* Saham

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan rasio antara total hutang dengan total ekuitas (Isnaini, 2019). Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham sedangkan Semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka Panjang.. Salah satu rasio yang digunakan yakni *Debt To Asset Ratio* (DAR). *Debt To Asset Ratio* (DAR) merupakan alat ukur yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar asset perusahaan

yang didanai oleh utang. Tingginya hasil rasio struktur modal akan memiliki dampak negative dari sisi kreditur karena akan menilai bahwa risiko atas kegagalan dalam membayar utang mungkin terjadi. Pada penelitian terdahulu oleh Putro (2020) mendukung dan menyatakan bahwa *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Struktur Modal berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu sumber informasi yang menjadi perhatian bagi para investor dalam mengambil Keputusan untuk berinvestasi. Menurut Tyas dan Almurni (2020) perusahaan dengan jumlah aktiva yang tinggi sering dinilai sebagai perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga saham tersebut dapat bertahan di pasar modal dan harganya akan naik apabila banyak yang diminati oleh para investor. Dilihat dari besar total asset, semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan dipercaya oleh investor karena hal tersebut dapat memberikan informasi tentang keuntungan yang lebih besar. Pada penelitian terdahulu Almurni (2020) dan Keri *et.al* (2022) yang mendukung uraian tersebut dan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2016:107). ROE merupakan alat yang digunakan untuk mengukur laba yang dihasilkan untuk tiap unit ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Semakin besar ROE maka semakin besar pula *return* sahamnya karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi. Hal tersebut membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu oleh Devia (2015) yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham

Earning Per Share (EPS) merupakan suatu perbandingan yang memperlihatkan keuntungan dari tiap-tiap saham (Ibad, 2020). EPS merupakan alat yang digunakan untuk menunjukkan laba yang dihasilkan per lembar saham. Tingginya nilai EPS menjadi penanda jika instansi bisnis bisa memberi besar laba untuk pihak yang memegang saham. Sebaliknya, rendahnya nilai EPS memberi level laba yang cenderung kecil untuk pemegang saham. Hal tersebut memberikan informasi kepada investor dalam menilai potensi pendapatan dari kepemilikan saham di perusahaan tersebut. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Desiana (2017) dan Ibad (2020) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang umumnya menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka serta

data yang dianalisis berdasarkan prosedur statistika (Febrina dan Hermanto, 2022). Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan data statistik dan juga digunakan untuk meneliti populasi dan sampel yang telah ditetapkan sebelumnya dengan tujuan untuk memecahkan hipotesis yang telah ditetapkan (Mustafa *et al*, 2022).

Gambaran Populasi penelitian

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari suatu objek atau subjek yang didalamnya mempunyai kuantitas serta karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti sehingga dapat dipelajari dan dapat menarik kesimpulan dari hal yang dipelajari tersebut (Prestiwati *et al*, 2022). Gambaran dari populasi (objek) penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023 yang terdiri dari 47 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi dan penelitian (Sugiyono, 2015:136). Pada penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menetapkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang dibuat oleh peneliti. Kriteria yang mendasari pemilihan sampel pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara rutin selama periode 2019-2023, (2) Perusahaan perbankan yang tidak melakukan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019, (3) Perusahaan perbankan yang mengalami kerugian pada periode 2019-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Dalam melakukan penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data dokumenter (*documentary data*). Data dokumenter merupakan data yang berbentuk arsip atau salinan yang memuat waktu terjadinya kejadian atau transaksi serta pihak yang terlibat di dalamnya (Virgianthi *et al*, 2019). Data dokumenter dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung dapat diperoleh oleh peneliti misalnya bisa melalui orang lain atau melalui dokumen yang berupa bukti, arsip atau catatan yang dipublikasikan atau yang tidak dipublikasikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data informasi laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi sebagai akibat dari adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian hasil tertentu yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam presentase. *Return* saham mencerminkan perubahan harga saham dan dividen yang diterima oleh investor yang dapat membantu investor untuk menilai kinerja investasi perusahaan

tersebut. *Return* saham pada penelitian ini diperoleh dari harga saham tahun ini dikurangi dengan harga saham tahun lalu dan dibagi harga saham tahun lalu. Menurut Ikhasni (2019) *return* saham dapat diukur dengan *Capital Gain (Loss)* yang menggunakan rumus:

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Variabel Independen

Variabel independen adalah variable-variable yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independent dalam penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan.

Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka Panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor (Dhani dan Utama, 2017). Pada penelitian ini struktur modal menggunakan rumus *Debt To Asset Ratio* (DAR). DAR digunakan untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. *Debt To Asset Ratio* (DAR) dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt To Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memberikan gambaran mengenai besar atau kecilnya emiten yang dapat diketahui melalui modal, harta, penjualan, dan profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Hartono (2013:282) ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, mengelola sumber daya keuangan dan lain sebagainya. Hal tersebut dapat diukur menggunakan berbagai indicator, antara lain :

Return On Equity (ROE)

ROE berguna untuk mengukur pengembalian yang dihasilkan dari investasi pemegang saham di perusahaan serta dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Semakin tinggi rasio semakin baik perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2019:206) *Return On Equity* (ROE) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal}}$$

Earning Per Share (EPS)

EPS berfungsi untuk mengukur laba yang dihasilkan pada setiap saham yang beredar serta memberikan gambaran kepada investor dalam menilai keuntungan dari kepemilikan saham tersebut. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah menghasilkan banyak laba untuk setiap saham yang beredar. Menurut Kasmir (2019:209) *Earning Per Share (EPS)* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan perangkat lunak statistika yang biasa disebut dengan *Statistical Product and Service Solution (SPSS)* untuk mempermudah dalam menganalisis data. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan dependen. Dalam penelitian ini teknik analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan pasar terhadap nilai perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2021:19) menyatakan bahwa statistic deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimu, minimum, dan lain sebagainya sehingga data tersebut dapat di mengerti dan menyajikan mengenai karakteristik dari suatu sampel.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan teknik statistika yang digunakan untuk mengetahui suatu hubungan serta menguji prediksi pengaruh antara 2 atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk memprediksi pengaruh atau hubungan antara likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan pasar terhadap nilai perusahaan. Adapun bentuk persamaan regresi linier berganda untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini:

$$CG = \alpha + \beta_1 \text{DAR} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{EPS} + e$$

Keterangan:

CG	: <i>Capital Gain (Loss)</i>
α	: Konstanta
$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien Variabel Bebas
DAR	: <i>Debt To Asset Ratio</i>
Size	: Ukuran Perusahaan
ROE	: <i>Return On Equity</i>
EPS	: <i>Earning Per Share</i>
e	: error

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum menentukan keputusan apakah suatu model regresi dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik dalam menentukan keputusan tersebut. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual tersebut memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2021:196). Uji normalitas juga digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2021:157) uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel. Dalam model regresi yang baik, tidak boleh terjadi korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi gejala multikolinearitas. Multikolinearitas merupakan hubungan yang kuat antar variabel independen dalam suatu persamaan regresi.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2021:178) pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi gejala heterokedastisitas yang di deteksi dengan menggunakan uji *glejser*.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2021:162) pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk menentukan apakah ada autokorelasi atau tidak dengan melihat batas nilai Durbin Watson apabila $du < dw < 4 - du$ maka hipotesis 0 diterima yang dapat diartikan bahwa tidak ada autokorelasi positif maupun negatif.

Pengujian Hipotesis

Menurut Pramujadi *et al.* (2024), uji hipotesis dilakukan dalam menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik dan membuat kesimpulan menerima atau menolak pernyataan tersebut. Pengujian hipotesis dilakukan untuk membantu dalam pengambilan keputusan tepat dalam suatu hipotesis yang diajukan. Berikut ini merupakan pengujian yang digunakan:

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Dalam penelitian ini menggunakan pengujian regresi linier berganda yaitu dengan Uji-F (*Goodness Of Fit*) atau Uji Simultan. Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh model terhadap variabel dependen. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji F adalah berupa level signifikansi 0,05 atau 5% (Aryanto *et al.*, 2018).

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Stawati (2020) mengatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai pada koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1.

Uji Hipotesis (Uji t)

Stawati (2020) mendefinisikan uji t sebagai hasil sementara terhadap rumusan masalah pada penelitian, uji t juga merupakan pengujian hipotesis yang digunakan untuk menguji apakah variabel independen masing-masing berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut: (a) Apabila tingkat signifikansi uji $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (variabel independen tidak berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen), (b) Apabila tingkat signifikan uji $t < 0,05$ maka hipotesis diterima (variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini memberikan gambaran secara umum mengenai masing-masing variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif ialah perhitungan data variabel yang digunakan dengan hasil output yang diterima yang didalamnya terdapat nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
DAR	145	0.13	1.00	0.7701	0.17260
Size	145	29.00	35.00	32.1586	1.64010
ROE	145	0.00111	0.26	0.0784	0.05903
EPS	145	0.29	1158.79	162.5863	223.80714
CG	145	-0.92	10.24	0.2753	1.45870
Valid N (listwise)	145				

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel diatas terlihat bahwa jumlah data (N) yang digunakan sebanyak 145 data dan terdapat 10 data yang di outlier. Berikut ini hasil analisis deskriptif pada tabel diatas:

Struktur modal (DAR) memiliki nilai minimum 0,13 dan memiliki nilai maksimum 1,00. Sedangkan untuk nilai rata rata sebesar 0,7701 dengan standar deviasi sebesar 0,17260. Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki nilai minimum sebesar 29,00 dan memiliki nilai maksimum 35,00. Sedangkan untuk nilai rata rata sebesar 32,1586 dengan standar deviasi sebesar 1,64010. *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,00111 dan nilai maksimum sebesar 0,26. Sedangkan untuk nilai rata rata sebesar 0,0784 dengan standar deviasi sebesar 0,05903. *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar 0,29 dan nilai maksimum 1158,79. Sedangkan untuk nilai rata rata sebesar 162,5863 dengan standar deviasi sebesar 223,80714. *Return* saham (CG) memiliki nilai minimum sebesar -0,92 dan nilai maksimum 10,24. Sedangkan untuk nilai rata rata sebesar 0,2753 dengan standar deviasi sebesar 1,45870.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan suatu model regresi yang dapat memberikan gambaran terkait hubungan antar variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian ini, uji analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji mengetahui seberapa besar atau kecil pengaruh atau arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
	(Constant)	0.515	0.376		
	DAR	0.375	0.094	0.342	3.982
1	Size	-0.030	0.013	-0.269	-2.401
	ROE	1.476	0.357	0.466	4.138
	EPS	-0.02648	0.000	-0.033	-0.283

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan tabel diatas, Adapun persamaan dari regresi linier berganda untuk menguji hipotesis yaitu:

$$CG = 0,515 + 0,375 \text{ DAR} - 0,30 \text{ Size} + 1,476 \text{ ROE} - 0,02648 \text{ EPS} + e$$

Dari persamaan analisis regresi linier berganda di atas dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut:

Konstanta memiliki nilai sebesar 0,515 yang menunjukkan bahwa variable independent bernilai sama dengan 0 dikarenakan koefisien konstanta bernilai positif. Sehingga *return* saham (*Capital Gain*) bernilai sebesar 0,515.

Koefisien regresi struktur modal (DAR) memiliki nilai sebesar 0,375 yang menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap variabel *return* saham yang dapat diartikan bahwa apabila struktur modal yang diukur menggunakan DAR naik satu satuan, maka *return* saham perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,375.

Koefisien regresi ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai sebesar -0.30 yang menunjukkan arah hubungan negatif atau tidak searah. Yang dapat diartikan apabila ukuran Perusahaan naik satu satuan, maka nilai *return* saham yang diukur menggunakan CG akan mengalami penurunan sebesar 0,030.

Koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai sebesar 1,476 yang menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap *return* saham yang dapat diartikan bahwa apabila ROE naik satu satuan, maka *return* saham perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,476.

Koefisien regresi *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai sebesar -0.02648 yang menunjukkan arah negatif atau tidak searah. Yang dapat diartikan apabila ukuran perusahaan naik satu satuan, maka nilai *return* saham yang diukur menggunakan CG akan mengalami penurunan sebesar 0,02648.

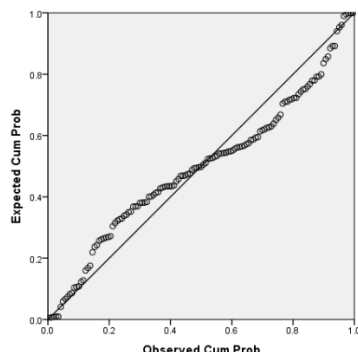
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menentukan apakah data observasi terdistribusi dengan normal. Terdapat dua metode yang digunakan dalam uji normalitas, yaitu grafik normal probability plot (P-P Plot) dan uji one sampel kolmogorov-smirnov. Dalam grafik normal probability plot (P-P Plot), distribusi dianggap normal jika titik-titik mengikuti garis diagonal. Sedangkan apabila data menyebar secara jauh dari garis diagonal serta tidak mengikuti arah garis diagonal dianggap tidak berdistribusi normal. Pada uji one sampel

kolmogorov-Smirnov, nilai signifikan di atas 0,05 menunjukkan bahwa data dianggap normal. Sedangkan nilai signifikan di bawah 0,05 menunjukkan bahwa data dianggap tidak normal.

Normal P-Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variabel: Return Saham



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Grafik P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan gambar diatas, menunjukkan bahwa diagram P-Plot berdistribusi normal karena data menyebar pada sekitar garis diagonal dan mengikuti arah dari garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas sudah terpenuhi. Adapun dalam uji Kolmogorov-Smirnov sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16407732
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		1.173
Asymp. Sig. (2-tailed)		.127

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,127 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi dan dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menentukan apakah terdapat keterkaitan antara variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi gejala multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Jika nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, dapat disimpulkan bahwa tidak ada atau tidak terjadi multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

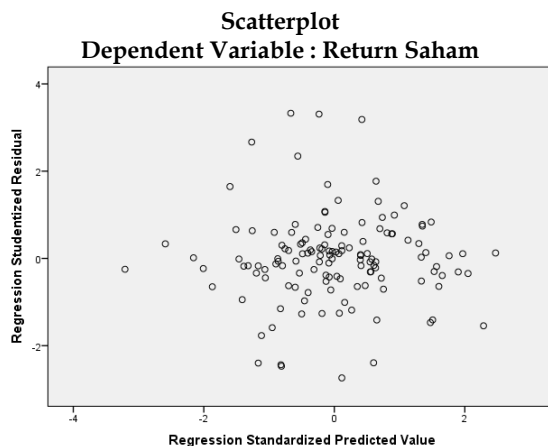
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DAR	.858	1.165
	Size	.506	1.975
	ROE	.500	2.000
	EPS	.468	2.136
	(Constant)		

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa, nilai tolerance semua variabel independen > 0,10 yaitu variabel struktur modal (DAR) dengan nilai sebesar 0,858, variabel ukuran perusahaan (*size*) dengan nilai sebesar 0,506; variabel ROE dengan nilai sebesar 0,500, dan variabel EPS dengan nilai sebesar 0,468. Sedangkan untuk nilai variance inflation factor (VIF) semua variabel independen < 10 yaitu pada variabel struktur modal (DAR) dengan nilai sebesar 1,165; variabel ukuran perusahaan (*size*) dengan nilai sebesar 1,975 , variabel ROE dengan nilai sebesar 2,000; dan variabel EPS dengan nilai sebesar 2,136. Dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak terdapat korelasi antar variabel independen atau tidak ada gejala multikolinearitas sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk pengujian model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variabel dari residual pengamatan satu ke pengamatan lain. Cara untuk mengetahui atau mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat menggunakan grafik scatterplot. Apabila pada grafik scatterplot terdapat pola yang teratur seperti membentuk pola yang bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka diidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas
 Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa titik titik dalam scatterplot tidak membentuk pola corong dan tersebar di bawah dan di atas angka 0 sumbu Y, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi/asumsi residual identik telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji didalam model regresi linear apakah ada korelasi antara kesalahan atau pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2016:17). Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat digunakan uji Durbin-Watson (D-W) dengan syarat $du < dw < 4 - du$. Berikut merupakan hasil dari perhitungan pengujian tersebut :

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.419 ^a	.176	.150	.16658	2.151

a. Predictors: (Constant), EPS, DAR, Size, ROE

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil Output SPSS 26

Pada tabel di atas dapat diketahui bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai Durbin-Watson yang memenuhi kriteria dengan nilai $1,7802 < 2,151 < 2,2198$.

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian dilakukan dengan taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi $F < 0,05$ maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan sedangkan nilai signifikansi $F > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.768	4	0.192	6.918	.000 ^b
	Residual	3.607	130	0.028		
	Total	4,375	134			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), EPS, DAR, Size, ROE

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (F) diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 6,918 dan nilai signifikan sebesar 0,000 dimana memiliki arti bahwa nilai signifikan tersebut kurang dari 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu, apabila nilai R² kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas akan tetapi jika nilai koefisien determinasi mendekati satu berarti variabel independen mampu menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut hasil dari uji koefisien determinasi:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.419 ^a	.176	.150	.16658	2.151

a. Predictors: (Constant), EPS, DAR, Size, ROE

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan hasil pengujian uji koefisien determinasi (R²) diatas, didapatkan hasil uji yang menunjukkan angka R Square sebesar 0,176 atau jika dipersentasikan sebesar 17,6%. Maka dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki korelasi sedangkan untuk sisanya dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independent tersebut.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengambilan keputusan Uji t dapat didasarkan pada tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima sedangkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Uji t pada model regresi ini ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	0.515	.376		1.370	.173
1	DAR	0.375	.094	.342	3.982	.000
	Size	-0.030	.013	-.269	-2.401	.018
	ROE	1.476	.357	.466	4.138	.000
	EPS	-0.02648	.000	-.033	-0030.283	.777

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil Output SPSS 26

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada table diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut: 1) pada variabel struktur modal (DAR) mempunyai nilai t sebesar 3,982 serta nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai t menunjukkan positif dan nilai signifikan 0,000 < 0,005 yang dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga H1 diterima. 2) pada variabel ukuran perusahaan (*size*) mempunyai nilai t sebesar -2,401 dan nilai signifikan sebesar 0,018. Nilai t menunjukkan nilai negatif dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga H2 ditolak. 3) pada variabel ROE mempunyai nilai t sebesar 4,138 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai t menunjukkan nilai positif dan nilai signifikan kurang dari 0,005. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan yang dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga H3 diterima. 4) pada variabel EPS mempunyai nilai t sebesar 4,138 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai t menunjukkan nilai positif dan nilai signifikan 0,000 < 0,005. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan yang dihitung menggunakan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga H4 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen Struktur Modal yang dihitung menggunakan *Debt To Asset Ratio* (DAR)

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel DAR mempunyai nilai t sebesar 3,982 serta nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,000. Nilai t menunjukkan nilai positif dan nilai signifikan tersebut kurang dari 0,05, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima.

Pengaruh positif pada variabel struktur modal (DAR) berarti ada hubungan selaras antara struktur modal dan *return* saham, apabila DAR mengalami peningkatan, maka *return* saham juga akan meningkat, begitupun sebaliknya. Berdasarkan teori sinyal penggunaan hutang yang tinggi dapat dinilai sebagai sinyal positif bagi para investor.

Hal tersebut dapat diartikan sebagai tanda bahwa hutang dalam struktur modal perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham selama hutang tersebut dapat dikelola dengan baik. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Mechajune (2018) yang menegaskan bahwa struktur modal yang dihitung menggunakan *Debt To Asset Ratio* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel perusahaan yang diproksikan dengan *size* memperoleh nilai uji t sebesar -2,401 dan nilai signifikan sebesar 0,018. Yang dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Hasil pengujian tersebut dapat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan sinyal kurang menguntungkan bagi investor tentang terbatasnya potensi pertumbuhan dan efisiensi perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Marsintauli (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) memperoleh nilai uji t sebesar 4,138 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Yang dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Bernilai positif menunjukkan hubungan sejalan dengan *return* saham. Apabila nilai ROE meningkat, maka *return* saham juga akan meningkat. Berdasarkan teori sinyal, apabila ROE yang lebih tinggi atau cenderung meningkat artinya memberikan sinyal positif karena perusahaan dapat menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan laba tinggi.

Pada hasil penelitian ini mendukung peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Marsintauli (2019) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji analisis statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) memperoleh nilai uji t sebesar -0,283 dan nilai signifikan sebesar 0,777. Yang dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak.

EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki tidak efektif sehingga laba yang diperoleh sangat rendah. Berdasarkan teori sinyal, informasi keuangan seperti EPS seharusnya memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan. Namun, investor mungkin lebih memperhatikan faktor lain seperti dividen, prospek pertumbuhan dibanding hanya melihat nilai EPS.

Pada hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu Putro (2020) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Rasio struktur modal yang di hitung menggunakan *Debt To Asset Ratio* (DAR) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Struktur modal memberikan sinyal baik untuk investor dalam mengambil Keputusan untuk menanamkan investasi pada perusahaan, karena variabel tersebut dapat membantu investor untuk membandingkan modal yang bersumber dari kreditur dan pemegang saham. 2) Rasio ukuran perusahaan yang dilihat menggunakan *size* memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, hal tersebut mengindikasikan bahwa besar kecilnya asset yang dimiliki oleh perusahaan kurang diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena semakin besar perusahaan cenderung semakin besar hutang yang digunakan. 3) Rasio *Return On Equity* (ROE) memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham. Karena variabel tersebut dapat membantu investor untuk melihat seberapa besar perusahaan tersebut memberikan keuntungannya. 4) Rasio *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki secara tidak efektif mengakibatkan laba yang diperoleh sangat rendah. Sehingga investor kurang memperhatikan faktor tersebut.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan-keterbatasan yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, diantaranya yakni sebagai berikut: (1) penelitian ini hanya menggunakan data pada periode tertentu, sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian karena pasar saham dan ekonomi negara sifatnya dinamis dan dapat berubah. 2) penelitian ini hanya menggunakan empat variabel sedangkan banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham. 3) sampel penelitian terbatas hanya pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hal tersebut tidak dapat mewakili semua populasi. 4) periode pengamatan dalam penelitian masih terhitung singkat sehingga hasil penelitian tidak dapat mewakili populasi dalam jangka waktu yang panjang.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut: (1) penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel yang mencakup perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) supaya hasilnya dapat menggambarkan secara umum. 2) penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel penelitian lain yang dapat mempengaruhi *return* saham karena memungkinkan ditemukannya hasil yang berbeda. 3) bagi perusahaan, diharapkan mampu meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. 4) perusahaan diharapkan dapat menyediakan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mempermudah pengguna dalam memperoleh informasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfah, Y., dan Siregar, Y. 2022. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan PBV terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*. 8(1): 862-867.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Kelima. Bandung: Alfabeta.
- Ferrari, A. 2018. Analisis Capital Assets Pricing Model (CAPM) dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2016 – Juli 2018. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banking School Jakarta.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro. Edisi Sembilan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- _____. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Edisi 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. 2015. *Auditing I : Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN. Yogyakarta.
- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hermawanti, P. dan W. Hidayat. 2016. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt To Equity (DER), Return On Asset (ROA), dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan Go Public Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*. 5(3): 28-41.
- Jogiyanto (2008). *Teori Portofolio Investasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta.
- _____. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan (Pertama) PT Raja Grafindo Persada*. Edisi Revisi. Rajawali Pers. Depok.
- Kesuma, H. 2019. Analisis pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE) Banjarmasin Studi Manajemen.
- Martalena. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Andi. Yogyakarta.
- Marsintauli, F. 2019. Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. *Jurnal Business Economic, Communication, and Social Science*. 1(1): 99-107.
- Mechajune, D. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016). Universitas Brawijaya Fakultas Ilmu Administrasi Konsentrasi Manajemen Keuangan Malang.
- Mulyadi. 2014. *Auditing*. Edisi keenam. Salemba Empat. Jakarta.

- Munawir, S. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Muslih, M. dan M.N. Amin. 2018. The Influence Of Audit Opinion To The Company Stock Price. *Proceeding International Seminar On Accounting For Society*: 112-125.
- Mussalamah, A.D.M. dan M. Isa. 2015. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis : Kumpulan Makalah Diskusi FE UMS*. 19(2).
- Novari, P.M dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen UNUD*. 5(9): 5671-5694.
- Nuriasari, S. 2018. Analisis Rasio Likuiditas dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT. Mustika Ratu Tbk (Tahun 2010-2016). *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*. 4(2).
- Nuryanto, R., M. Tho'in, dan H.K. Wardani. 2014. Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Rentabilitas Koperasi Jasa Keuangan Syariah di Jawa Tengah. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. 15(1): 60-67.
- Putra, I.N.R., I.K. Sunarwijaya, dan M.S.P. Adiyadnya. 2022. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham. *Jurnal Karya Riset (KARMA)*. 2(1).
- Putro, R.R.T. 2020. Pengaruh Debt To Asset Ratio, Return On Asset, dan Earning Per Share terhadap Return Saham (Studi Kasus pada perusahaan subsector konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI). *Jurnal STEI Ekonomi*, Vol XX, No XX.
- Rochmaniyati, D.A. dan V.S. Dewi. 2019. Apakah Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan? (Studi Empiris Pada Perusahaann Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing Of Modern Technology*: 157-169.
- Salsabillah, S.R., dan Kharismar, E. 2022. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen TSM*. 2(2):295-302.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta CV.
- Suhendra, M. dan Kasmadi. 2020. Analisis Kinerja Keuangan PT. Krakatau Stell Tbk (Study Empiris pada Laporan Keuangan Periode 2016-2018). *Jurnal Riset Manajemen Indonesia*. 2(2): 60-67.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Tyas, N.H. dan S. Almurni. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.
- Wahyuni, I. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diploma Thesis*. Universitas Pembangunan Nasional "Veteran". Yogyakarta

- Wati, L.N. 2019. *Model Corporate Social Responsibility (CSR) Dilengkapi Hasil Penelitian Mengenai Faktor-Faktor yang Menentukan CSR di Perusahaan Manufaktur Indonesia*. Myria Publisher. Ponorogo.
- Winanti, E., S. Nurlaela, dan K.H. Titisari. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Produktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Perangkat Sukuk. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. 18(1):