

**DETERMINAN *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN
TELEKOMUNIKASI DI INDONESIA**

TESIS



Oleh:

**LIYA SAPUTRI
105021103721**

**MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

2023

**DETERMINAN STOCK RETURN PADA PERUSAHAAN
TELEKOMUNIKASI DI INDONESIA**

TESIS

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar Magister

Program Studi
Magister Manajemen

Disusun dan Diajukan Oleh:

LIYA SAPUTRI

Nomor Induk Mahasiswa: 105021103721

Kepada:

**PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
2023**

TESIS

DETERMINAN STOCK RETURN PADA PERUSAHAAN
TELEKOMUNIKASI DI INDONESIA

Yang disusun dan diajukan oleh

LYA SAPUTRI

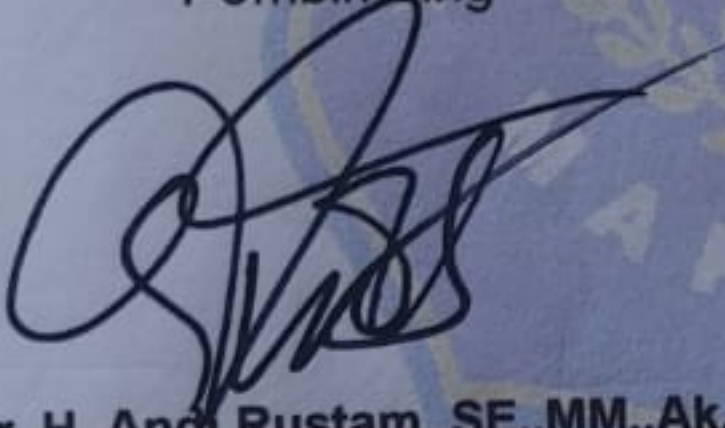
NIM: 105021103721


Telah dipertahankan di depan Panitia Ujian Tesis
pada tanggal 22 Mei 2023

Menyetujui,
Komisi Pembimbing,

Pembimbing


Pembimbing II


Dr. H. Andi Rustam, SE., MM., Ak.CA, CPA,
Asean .CPA
NIDN . 0909096703

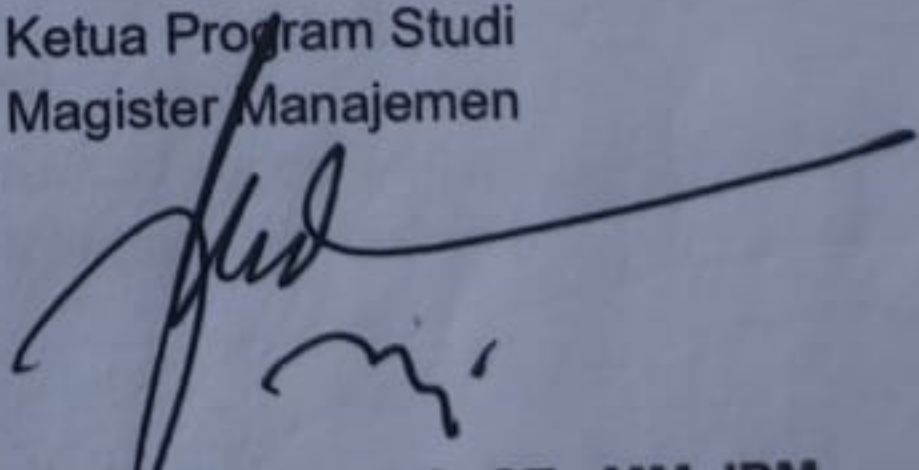

Dr. Hj. Muchriana Muchran, SE., M.Si., Ak.CA
NIDN. 0930098801

Mengetahui,

Direktur Program Pascasarjana
Unismuh Makassar


Prof. Dr. H. Irwan Akib, M.Pd.
NBM : 613 949

Ketua Program Studi
Magister Manajemen


Dr. Ir. Ahmad AC, ST., MM., IPM
NBM : 820 499

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Liya Saputri

NIM : 105 021 1017 21

Program Studi : Magister Manajemen

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa tesis yang saya tulis ini benar-benar merupakan hasil karya saya sendiri, bukan merupakan pengambilalihan tulisan atau pemikiran orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan tesis ini hasil karya orang lain, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut.

Makassar, 23 Mei 2023



Liya Saputri

HALAMAN PENERIMAAN PENGUJI

Judul Tesis : Determinan Stock Return Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia

Nama Mahasiswa : Maya Saputri

NIM : 105021103721

Program Studi : Magister Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah diuji dan diperahankan di depan panitia penguji tesis pada tanggal 22 Mei 2023 dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen (M.M) pada Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 25 Mei 2023

Menyetujui,

Dr. H. Andi Jam,án, S.E.,M.Si
(Pimpinan Sidang)

Dr. H. Andi Rustam, SE.,MM.,Ak.CA,CPA, Asean .CPA
(Pembimbing I / penguji)

Dr. Hj. Muchriana Muchran,SE.,M.Si.,Ak.CA
(Pembimbing II / penguji)

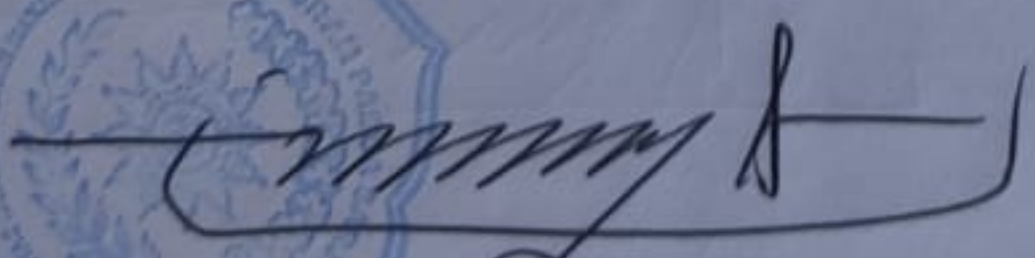
Dr. Ir. A. Ifayani Haanurat, M.M
(Penguji)


Dr. Ismail Badollahi, M.Si.,Ak.CA
(Penguji)

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana
Unismuh Makassar

Ketua Program Studi
Magister Manajemen


Prof. Dr. H. Irwan Akib, M.Pd.
NBM : 613 949


Dr. Ir. Ahmad AC, ST., MM.,IPM
NBM : 820 499

ABSTRAK

Liya Saputri. Determinan *Stock Return* Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia. Dibimbing oleh pembimbing I: Dr. H. Andi Rustam, SE., MM., Ak,CA,CPA, Asean.CPA dan pembimbing II : Dr. Hj. Muchriana Muchram,SE.,M.Si.,Ak,CA

Dampak dari persaingan industri telekomunikasi dan percepatan teknologi membuat harga saham emiten telekomunikasi di Indonesia anjlok. Fenomena terbaru seperti perang bisnis dan akuisisi-merger membuat *stock return* bergejolak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan program Microsoft Excel dan *Econometric Views Enterprise Version 10 (Eviews)* yang dimana penelitian ini menggunakan uji statistika deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi dengan data panel, dan uji pemilihan model regresi data panel. 1. Variabel *Return On Asset* memiliki pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *Return Saham* dikarenakan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang baik dari aset yang dimilikinya, sehingga mengurangi risiko investasi dan meningkatkan kepercayaan investor pada prospek perusahaan. Variabel *Return On Asset* memiliki pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *Return Saham* dikarenakan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang baik dari aset yang dimilikinya, sehingga mengurangi risiko investasi dan meningkatkan kepercayaan investor pada prospek perusahaan. 2. Variabel *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return* dikarenakan DAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja saham perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi *Stock Return* pada Perusahaan. 3. Variabel *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini dikarenakan *Current Ratio* yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang menyimpan terlalu banyak aset lancar yang tidak produktif, daripada menginvestasikan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. 4. Variabel *Earning Per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return* dikarenakan Jika EPS perusahaan mengalami fluktuasi atau tidak stabil dari waktu ke waktu, investor mungkin merasa tidak yakin tentang kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan yang baik di masa depan. Hal ini dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan pada perusahaan dan menurunkan harga saham, sehingga berdampak negatif pada *Stock Return*

Kata kunci: Stock Return, ROA, DAR, CR, EPS

ABSTRACT

Liya Saputri. *Determinants of Stock Return in Telecommunication Companies in Indonesia.* Guided by supervisor I: Dr. H. Andi Rustam, SE., MM., Ak, CA, CPA, Asean.CPA and supervisor II: Dr. Hj. Muchriana Muchram, SE., M.Si., Ak, CA

The impact of telecommunications industry competition and the acceleration of technology has made the share prices of telecommunications issuers in Indonesia plummet. Recent phenomena such as business wars and acquisition-mergers have made stock returns volatile. This study aims to examine the factors that affect stock returns in telecommunications companies in Indonesia. This study used MicrosoftExcel and Econometric Views Enterprise Version 10 (Eviews) programs where this study used descriptive statistical tests, classical assumption tests, regression tests with panel data, and panel data regression model selection tests. 1.Variable Return On Assets has a positive but not significant influence on Stock Return because high ROA shows that the company is able to generate good profits from the assets it has, thereby reducing investment risk and increasing investor confidence in the company's prospects. The variable Return On Asset has a positive but not significant influence on Stock Return because a high ROA indicates that the company is able to generate good profits from the assets it has, thereby reducing investment risk and increasing investor confidence in the company's prospects. 2. Variable Debt to Asset Ratio has a significant negative effect on Stock Return because a high DAR indicates that the company has a large debt load, which in turn can affect the performance of the company's stock and will ultimately affect the Company's Stock Return. 3. The variable Current Ratio has a significant negative effect on Stock Return. This is because a current ratio that is too high can indicate that the company is storing too many unproductive current assets, rather than investing those assets to generate greater profits. 4.Variable Earnings Per Share has a significant negative effect on Stock Return because If a company's EPS fluctuates or is unstable over time, investors may feel uncertain about the company's ability to maintain good financial performance in the future. This can cause investors to lose confidence in the company and lower the stock price, thus negatively

.....
.....
.....
.....
.....

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji dan syukur kita panjatkan kehadirat Allah subhanahu wa ta'ala atas segala rahmat dan hidayah yang tiada henti diberikan kepada hambanya. Salam dan shalawat tak lupa penulis kirimkan kepada Rasulullah Muhammad shallallahu'alaihi wasallam beserta keluarga, sahabat dan para pengikutnya. Merupakan nikmat yang tiada ternilai sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini sesuai dengan harapan dan perjuangan dan kebanggaan yang berjudul "Determinan Stock Return Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia"

Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Manajemen (M.M) pada Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Makassar.

Teristimewa penulis sampaikan ucapan terima kasih kepada kedua orang tua penulis yang senantiasa memberi harapan, semangat, perhatian, kasih sayang dan do'a tulus tanpa pamrih dan saudara-saudari tercinta yang senatiasa mendukung dan memberikan semangat hingga akhir studi ini, serta seluruh keluarga besar atas segala pengorbanan, dukungan dan do'a restu yang telah diberikan demi keberhasilan penulis dalam menuntut ilmu. Semoga apa yang telah mereka berikan kepada

penulis menjadi ibadah dan cahaya penerang kehidupan didunia dan akhirat.

Ucapan terima kasih banyak kepada Bapak pembimbing I yaitu Dr. H. Andi Rustam, SE., MM., Ak, CA, CPA, Asean CPA dan ibu pembimbing II Dr. Hj. Muchriana Muchran, SE., M.Si., Ak, CA yang telah memberikan saran dan kritik serta motivasi dan senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis sehingga Tesis ini selesai dengan baik.

Penulis menyadari bahwa penyusunan tesis ini tidak akan terwujud tanpa adanya bimbingan, bantuan, arahan dan dukungan mengingat masih kurangnya kemampuan dan pengetahuan dari penulis. Untuk itu dalam bagian ini penulis ingin menyampaikan banyak terima kasih kepada semua pihak yang sudah memberikan bantuan, dukungan, semangat, bimbingan dan saran-saran sehingga tesis ini dapat terselesaikan. Untuk itu rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya begitu pula penghargaan setinggi-tingginya dan terima kasih banyak yang disampaikan dengan hormat kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar dan seluruh jajarannya yang senantiasa mencurahkan dedikasinya dengan penuh keikhlasan dalam rangka mengembangkan mutu kualitas Universitas Muahmmadiyah Makassar.

2. Bapak Prof. Dr. H. Irwan Akib, M.Pd selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Makassar
3. Bapak Dr. Ir. Ahmad AC, ST., MM, IPM selaku ketua jurusan Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Makassar periode 2022-2026
4. Bapak Edi Jusriadi, SE.,MM selaku ketua juruan program studi Magister Manajemen periode 2018-2022.
5. Firman,SE.,MM.,M.Si selaku ketua kelas MM1A 2021
6. Wiwied Ahriani Pratiwi, SE.,MM yang menjadi rekan seperjuangan magister manajemen.
7. Bapak/Ibu dosen serta seluruh staf pengajar program Studi Magister Manajemen yang telah memberikan banyak Pendidikan dan pelajaran serta ilmunya. Selain itu penulis ucapkan terima kasih pada bagian Tata Usaha Program Pascasarjana Studi Magister Manajemen yang telah sedemikian banyak membantu berbagai proses hingga tesis ini selesai.
8. Teman-teman angkatan 2021 program Pascasarjana Studi Magister Manajemen terima kasih untuk perjalanan selama ini, yang selalu belajar bersama yang tidak sedikit bantuannya dan dorongan dalam aktivitas studi.
9. Terima kasih teruntuk semua kerabat yang tidak bisa saya tulis satu persatu yang telah memberikan semangat, kesabaran, motivasi dan

dukungannya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini.

Akhirnya Penulis menyadari penulisan tesis ini masih banyak kekurangan yang terdapat didalamnya. Untuk itu, segala kerendahan hati penulis mengharapkan saran dan kritikan dari pembaca guna menyempurnakan tesis ini. Semoga tesis ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Billahi Fii Sabillil Haq, Fastabiqul Khairat,

Wa'alaikumusalam Warahmatullahi Wabarakaatuh

Makassar, 23 Februari 2023

LIYA SAPUTRI

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
A. Kajian Teoritis.....	13
1. Manajemen Keuangan.....	16
2. Pasar Modal.....	17
3. Return Saham (<i>Stock Return</i>).....	21
5. <i>Return On Asset (ROA)</i>	24
6. <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i>	28
7. <i>Current Ratio (CR)</i>	30
8. <i>Earning Per Share (EPS)</i>	33
B. Kajian Penelitian yang Relevan	36
C. Kerangka Pikir	50

D. Hipotesis.....	51
BAB III METODE PENELITIAN.....	56
A. Desain dan Jenis Penelitian	56
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	58
C. Populasi dan Sampel.....	58
D. Metode Pengumpulan Data.....	60
E. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian ..	61
F. Teknik Analisis Data.....	65
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	74
A. Gambaran Umum Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia.....	74
B. Uji Statistik Deskriptif.....	79
C. Uji Asumsi Klasik.....	81
D. Pemilihan Instrumen Model Regresi Data Panel	82
E. Analisis Regresi Data Panel	83
F. Uji Hipotesis.....	85
G. Pembahasan	87
BAB V PENUTUP	105
A. Kesimpulan.....	105
B. Saran.....	106
DAFTAR PUSTAKA.....	107
LAMPIRAN-LAMPIRAN	111

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Pertentangan penelitian terdahulu	6
Tabel 3. 1 Reduksi sampel	59
Tabel 3. 2 Sampel.....	60
Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif	79
Tabel 4. 2 Uji Multikolinearitas	81
Tabel 4. 3 Uji Heteroskedastisitas.....	82
Tabel 4. 4 Uji Chow.....	82
Tabel 4. 5 Uji Hausman	83
Tabel 4. 6 Regresi Data Panel.....	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Diagram kerangka pikir	50
Gambar 3. 1 Desain Penelitian	57



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kondisi perekonomian global pada tahun depan diprediksi tidak baik-baik saja. Sejumlah pihak memprediksi akan ada resesi global 2023 yang membuat negara seperti Indonesia harus tetap waspada dan berhati-hati, kendati pertumbuhan ekonominya cenderung stabil di tahun ini. Prediksi resesi global membuat sejumlah industri harus melakukan mitigasi. Pejabat kemenkominfo, Ismail mengatakan bahwa industri digital justru menjadi solusi lantaran tumpuan harapan sektor-sektor yang lain. Aktivitas ekonomi masyarakat juga saat ini sangat bergantung pada ekonomi digital karena ruang digital mampu memberikan alternatif dan efektifitas efisiensi dalam berbagai macam aktivitas ekonomi. Mulai dari produksi, marketing, pembiayaan, hingga distribusi. Ia menjelaskan, industri digital yang dahulu sebagai nilai tambah industri telekomunikasi dalam teknologi komunikasi dan informatika (TIK) justru kini menjadi pelaku utama. (Lazuardhi Utama, 2022)

Fenomena perang bisnis telekomunikasi mewarnai industri tanah air selama 20 tahun terakhir. Dua dekade terakhir sektor telekomunikasi menjalani tiga era persaingan yaitu perluasan jaringan, peningkatan kapasitas layanan dan transformasi digital. Persaingan di era pertama ditandai dengan upaya memperluas

jaringan untuk meraih pelanggan. Di wilayah remote yang tak memenuhi skala, perusahaan telekomunikasi tetap berinvestasi sambil menunggu perubahan kapasitas perekonomian lokal. Persaingan di era kapasitas diwarnai oleh investasi teknologi berbiaya tinggi dengan durasi semakin pendek. Di wilayah padat, perebutan pelanggan begitu sengit dan tak jarang disertai perang harga antar operator. Namun persaingan kapasitas layanan yang menelan biaya mahal ini tak memiliki durasi lama untuk pengembalian modal. Perubahan kapasitas dari 3G, 4G, ke 5G hingga beragam teknologi satelit orbit rendah berkembang begitu cepat. Di era transformasi digital, beberapa perusahaan telekomunikasi dihadapkan pada pilihan berekspansi ke bisnis digital atau bahkan beralih bisnis inti dari konektivitas ke digital. Akibatnya tingkat pengembalian industri secara konsisten mengalami penurunan rata-rata 23% per tahun sejak tahun 2010. Di Indonesia, persaingan keras antar operator telah menyebabkan mereka harus melakukan efisiensi di segala lini. McKinsey pada awal tahun 2022 menyampaikan bahwa perusahaan telekomunikasi tak lagi dapat sepenuhnya memonetisasi pengeluaran yang diperlukan untuk infrastruktur jaringan baru. (Alamsyah Saragih,2022)

Dampak dari persaingan industri telekomunikasi dan percepatan teknologi membuat harga saham emiten telekomunikasi di Indonesia anjlok sejak tahun 2021. Harga saham emiten-emiten

telekomunikasi di Indonesia kompak ambruk sepanjang 2021 setelah batalnya lelang jaringan 5G. Data BEI mencatat, saham PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM), turun di level Rp 3.370 dengan nilai transaksi Rp 238 miliar. Berikutnya ada saham PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) anjlok parah 6,06% di posisi Rp 62, dengan nilai transaksi Rp 55 miliar. Lalu saham PT XL Axiata Tbk (EXCL) turun 1,23% dengan nilai transaksi Rp 55 miliar. Selanjutnya yakni PT Indosat Tbk (ISAT), sahamnya minus 1,83% di posisi Rp 5.375/saham, dengan nilai transaksi Rp 14 miliar. Lagi-lagi asing juga masuk ke saham Indosat Ooredoo ini sebesar Rp 2,87 miliar (Tahir saleh,2021).

Dalam laporan keuangan hingga kuartal III-2022, Telkom mencatatkan laba periode berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk Rp 16,58 triliun. Turun 12,13% secara *year on year* (yoy) dari Rp 18,87 triliun. Bahkan sepanjang desember, Harga saham PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) ditutup anjlok Rp.240 (6,25%) menjadi Rp 3.600. Penurunan tersebut terjadi sejalan dengan anjloknya indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI), Selasa (6/12/2022), ditutup anjlok sebesar 94,76 poin (1,77%) menjadi 6.892,57. Dengan koreksi tersebut, harga saham TLKM sepanjang Desember 2022 berjalan telah melemah 11,13% dari Rp 4.040 menjadi Rp.3.590 (Parluhutan Situmorang,2022)

PT Indosat Tbk (IDX: ISAT) membukukan penurunan laba bersih 37,9 % sebesar Rp3,687 triliun dalam 9 bulan tahun 2022,. Akibatnya, laba per saham dasar yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk turun ke level Rp459,01 per lembar. Padahal, pendapatan masih sebesar 49,8% yakni Rp34,53 triliun. Sedangkan, pendapatan MIDI hanya sebesar 6,6%. Lalu, pendapatan telekomunikasi hanya 40% sebesar Rp,592 miliar. Parahnya, beban membengkak 77,8% menjadi Rp26,63 triliun. Hal itu dipicu beban penyelenggara jasa yang naik 62,7% menjadi Rp16,047 triliun. Demikian juga dengan penyusutan dan amortisasi yang membengkak 31,7% menjadi Rp10,016 triliun. Serupa, beban karyawan melonjak 79,6% menjadi Rp2,859 triliun. Sementara dalam keterangan resmi ISAT menyampaikan, setelah penggabungan usaha, pelanggan Perusahaan menjadi 98,6 juta pelanggan pada September 2022. (Aziz.2022)

Tabel 1. 1 Laporan Keuangan Tahunan Beberapa perusahaan Telekomunikasi di Indonesia

No	KODE	TAHUN	HARGA SAHAM	PENJUALAN	LABA BERSIH
1	BALI	2021	875	946.633	289.915
	BALI	2020	800	778.896	281.527
	BALI	2019	1000	617.522	104.04
	BALI	2018	1560	646.175	553.64
	BALI	2017	1530	320	466
2	CENT	2021	232	1193.097	0
	CENT	2020	142	1096.044	0

	CENT	2019	75	831.777	0
	CENT	2018	86	801.161	70.309
	CENT	2017	80	707	0
3	EXCL	2021	3170	26754.05	1303.5
	EXCL	2020	2730	26009.1	345.176
	EXCL	2019	3250	25132.63	725.857
	EXCL	2018	1980	22938.81	0
	EXCL	2017	2880	22875	403

Suber : data diolah 2022

Fenomena terbaru adalah upaya efisiensi industri telekomunikasi dengan akuisisi dan merger. Beberapa waktu lalu, industri telekomunikasi dihebohkan dengan mergernya Indosat Ooredoo dengan Tri, dua pemain besar operator telekomunikasi di Indonesia. Hal ini pun disambut baik dan didukung penuh oleh Kementerian Komunikasi dan Informasi. Proses bergabungnya operator telekomunikasi bukanlah berita baru di Indonesia. Sebelumnya, XL dengan Axis melakukan merger pada tahun 2014 untuk memperluas jaringannya. Dapat diprediksi, fenomena ini akan terus berkembang di masa mendatang, mengingat adanya dukungan dari pemerintah (Mario Hartanto 2022).

Tabel 2. 1 Pertentangan penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun)	Objek Penelitian	Pengaruh variabel terhadap Return Saham: positif (+), negatif(-), tidak berpengaruh(x)									
			Profitabilitas ROA	Profitabilitas ROE	Profitabilitas NPM	Liquidity CR	Leverage DER	Leverage DAR	Saham EPS	Saham DPR	Saham PER	
1	Saefrijal Arramdhani Dkk (2020)	Food and Beverage di BEI (2014-2018)	+		+			+			+	
2	Melly Fuji Astuti Dkk (2020)	Makanan dan minuman di BEI (2012-2016)	-		-							
3	Ella Indriawati Dkk (2022)	Consumer Goods di BEI (2017-2021)	+		+			X			+	
4	Ismarinanda Dkk (2022)	Consumer Goods di BEI tahun (2016-2019)	+	-	-							-
5	Januardin Dkk (2020)	Property di BEI (2014-2015)			+			X				+
6	Karla Dkk (2020)	Consumer Goods di BEI (2015-2018)			+		X		X			
7	Nasar Buntu Lulita Dkk (2022)	Indeks LQ45 periode di BEI (2015-2019)	-	+	+			X			-	
8	Arif A.A Mangantar Dkk (2020)	Food and Beverage di BEI (2013-2017)	X	X				X				
9	Laeli Choerun Nikmah Dkk (2021)	Sektor Industri Otomotif di BEI (2015-2019)	+		-			-				
10	Lusi Noviyanti Dkk (2021)	Food and Beverage di BEI (2014-2018)			X				X			
11	Iyan Ivan Pauziantara (2020)	Perusahaan Gas Negara di BEI (2009-2018)	+		+						+	

12	Hevi Riani Dkk (2022)	Property di BEI 2014-2018	+		X						
13	Dian Indah Sari (2022)	Property di BEI (2017-2020)	+		+		+				
14	Nensi Ariani Guru Singa Dkk (2020)	Industri Manufaktur di BEI (2013-2017)	X			X					
15	Dian Indah Sari Dkk (2022)	Industri Manufaktur di JII 2017-2020	X					+	+		
16	Filda Ega Artamevia Dkk (2022)	Perusahaan Retail Di BEI (2018-2020)			-		+		-		
17	Kaamilia Sanaa Adzhani Dkk (2022)	Perusahaan Makanan dan Minuman (2016-2020)			+		-		-		

Sumber : Data diolah oleh peneliti

Dari temuan diatas, ditemukan *research gap* dan *novelty* dalam penelitian ini yaitu peneliti memfokuskan pada variabel-variabel yang memiliki pertentangan antar peneliti terdahulu:

- a. Variabel ROA dengan temuan 7 peneliti menyatakan berpengaruh positif, sedangkan 2 peneliti menyatakan berpengaruh negatif dan 3 menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap stock return.
- b. Variabel DER dengan temuan 2 peneliti menyatakan berpengaruh positif, 2 peneliti menemukan pengaruh negatif dan 4 penelitian menyatakan tidak berpengaruh terhadap *stock return*.
- c. Variabel CR dengan temuan 1 peneliti menyatakan berpengaruh positif, 1 peneliti menyatakan berpengaruh negatif dan 2 tidak berpengaruh terhadap *stock return*

d. Variabel Earning Per Share dengan temuan 3 peneliti menyatakan berpengaruh positif, dan 2 peneliti menyatakan tidak berpengaruh terhadap *stock return*

Penelitian lain dalam riset Shintia Okataviani Setiadi (2022) disebutkan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh antara lain *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS) dan *debt to asset ratio* (DAR). *Current ratio* (CR) CR adalah suatu perbandingan dalam menghitung aset dengan tujuan membantu perusahaan dalam jaminan utang untuk pihak kreditor (Karla Dkk 2020), *Return on Asset* (ROA) ialah rasio keuangan yang berkaitan dengan profitabilitas berfungsi buat menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan untung dengan memanfaatkan aset dari perusahaan (Nasar Buntu Laulita 2022), *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham (Iyan Ivan Pauziantara 2020). dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan indikator utang yang sering diperhatikan oleh investor dimana utang yang jumlahnya lebih kecil dari harta yang dimiliki perusahaan (Lusi Noviyanti 2021).

Berbagai peneltian menunjukkan pertentangan satu sama lain diantaranya Filda Ega Artamevia Dkk (2022) pada Perusahaan Retail Di BEI periode 2018-2020 menyatakan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock Return* sedangkan Kaamilia Sanaa Adzhani, Dkk (2022) pada Perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2020

menyatakan CR berpengaruh negatif. Pertentangan selanjutnya adalah riset oleh Dian Indah Sari Dkk (2022) pada Industri Manufaktur di JII periode 2017-2020 yang menemukan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap *stock return*, sedangkan Lusi Noviyanti, Dkk (2021) pada sektor *food and beverage* di BEI periode 2014-2018 menemukan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Pertentangan berikutnya dari Ella Indriawati Dkk (2022) pada sektor *consumer goods* di BEI periode 2017-2021 yang menemukan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *stock return*, sedangkan Nasar Buntu Laulita Dkk (2022) pada Indeks LQ45 periode di BEI periode 2015-2019 menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Pertentangan selanjutnya riset oleh Dian Indah Sari Dkk (2022) pada Industri Manufaktur di JII periode 2017-2020 menemukan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap *stock return*, sedangkan Karla Dkk (2020) pada sektor *consumer goods* di BEI periode 2015-2018 menemukan bahwa DAR tidak berpengaruh pada *stock return*.

Berdasarkan fenomena perang bisnis telekomunikasi dan akuisisi-merger serta didukung oleh pernyataan Shintia Okataviani Setiadi (2022) mengenai faktor yang mempengaruhi *stock return* dan adanya berbagai pertentangan penelitian yang relevan, didukung oleh fakta bahwa dari 17 penelitian terdahulu belum ada penelitian yang meneliti pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia, maka peneliti ingin menguji Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Stock Return* Pada

Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia dengan menggunakan rasio-rasio dalam Shintia Okataviani Setiadi (2022) pada periode penelitian 5 tahun yaitu dari tahun 2017-2021. Penelitian ini penting dilakukan dikarenakan fenomena akuisisi-merger terbaru di industri telekomunikasi dapat merebak ke perusahaan lain sehingga mempengaruhi *Stock Return* perusahaan telekomunikasi di Indonesia.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia?
2. Apakah *Debt to Asset Ratio* berpegaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia?
3. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia?
4. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia

2. Mengetahui apakah *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia
3. Mengetahui apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia
4. Mengetahui apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut .:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi terhadap penelitian selanjutnya di bidang yang sama terkait *Stock Return*

b. Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat dalam mengimplementasikan ilmu yang didapat selama kuliah dan menambah wawasan mengenai *Stock Return*

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Perusahaan

Penelitian ini sangat penting sebagai bahan pertimbangan bagi para pengambil keputusan/ *Decision Maker* untuk mengukur elemen metrik dari operasi dan kinerja keuangan

yang berpotensi menghambat pertumbuhan perusahaan serta elemen mana yang paling unggul dalam meningkatkan pertumbuhan valuasi perusahaan Telekomunikasi

b) Bagi Investor

Penelitian ini sangat penting sebagai bahan acuan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan pada investasi perusahaan Telekomunikasi dimasa yang akan datang.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teoritis

1. *Ground Theory*

a. *Signalling theory*

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Teori sinyal ini pertama kali dikembangkan oleh Ross 1977, yang menyatakan bahwa pihak eksekutif suatu perusahaan yang memiliki informasi laporan keuangan yang baik akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar ingin berinvestasi di perusahaan tersebut dan agar harga saham perusahaannya meningkat. (Mita Kurnia Rizki, 2019).

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Konsep teori sinyal dan asimetri informasi sangat berkaitan erat dimana teori asimetri informasi terjadi ketika pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai

informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya. Menurut Brigham dan Houston (2001) syarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu perusahaan mempunyai inisiatif secara sukarela (*voluntary*) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal meskipun tidak ada ketentuan yang mengharuskan. Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan menarik simpati investor, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya *asymmetric information*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting. Salah satu sinyal yang dapat menarik perhatian investor adalah dengan mempublikasikan laporan tahunan. Laporan tahunan yang berisi informasi akuntansi baik laporan keuangan maupun non keuangan harus relevan dan dianggap penting untuk diketahui pihak eksternal perusahaan.

a. *Pecking order theory*

Berdasarkan asumsi asimetri informasi, beranggapan bahwa manajer perusahaan jauh lebih tau mengenai profitabilitas

dan prospek perusahaan dibandingkan investor luar. *Pecking order theory* mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru. Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *Pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (ekuitas).

Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar, di samping itu pengaruh asimetri informasi dan biaya penerbitan saham cenderung mendorong perilaku *pecking order*. Perusahaan yang kurang menjanjikan dalam memperoleh profit cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal yang

dimiliki tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tersebut (Nurshadrina Kartika Sari, 2017).

2. *Manajemen Keuangan*

Secara etimologi, kata manajemen berasal dari bahasa Perancis Kuno *management*, yang memiliki arti seni melaksanakan dan mengatur. Dalam bahasa Inggris, kata manajemen berasal dari kata *to manage* artinya mengelola, membimbing, dan mengawasi. Jika diambil dalam bahasa Italia, berasal dari kata *maneggiare* memiliki arti mengendalikan, terutamanya mengendalikan kuda. Sementara itu, dalam bahasa Latin, kata manajemen berasal dari kata *manus* yang berarti tangan dan *agere* yang berarti melakukan, jika digabung memiliki arti menangani.

Secara terminologi, para ahli tidak memiliki rumusan yang sama tentang definisi manajemen, sebagaimana dikutip Handoko merumuskan manajemen sebagai proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dan penggunaan sumber-sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan (Hani Handoko, 2011).

Manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia secara efektif, yang didukung oleh sumber-sumber lainnya dalam suatu organisasi untuk

mencapai tujuan tertentu. Manajemen juga diartikan sebagai usaha yang sistematis dalam mengatur dan menggerakkan orang-orang yang ada dalam organisasi agar mereka bekerja dengan sepenuh kesanggupan dan kemampuan yang dimilikinya.

Dalam arti sempit, manajemen keuangan adalah tata pembukuan yang meliputi segala pencatatan masuk dan keluarnya keuangan dalam membiayai organisasi berupa tata usaha dan tata pembukuan keuangan. Sedangkan dalam arti luas adalah pengurusan dan pertanggungjawaban dalam menggunakan keuangan baik pemerintah pusat maupun pemerintah daerah. Pada prosesnya manajemen keuangan adalah melakukan kegiatan mengatur keuangan dengan menggerakkan tenaga orang lain. Kegiatan ini dapat dimulai dari perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, sampai dengan pengawasan (Sulistyorini,2009)

3. **Pasar Modal**

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek. Pasar modal juga disebutkan dalam UUD

No. 8 tahun 1995 yang mengacu pada kegiatan yang berkaitan dengan perdagangan efek dan penerbitan umum. Perusahaan terdaftar terkait sekuritas dan lembaga serta profesi terkait sekuritas. Dengan kata lain, pasar modal merupakan tempat bertemunya dana surplus dengan pihak yang membutuhkan dana (Hevi Riani, 2022)

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjual belikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang, seperti utang (utang jangka pendek atau utang jangka panjang), ekuitas (saham), *instrument derivative*, dan instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun intuisi lainnya (pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi, dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Kesimpulan yang dapat ditarik dari keterangan diatas bahwa pasar modal merupakan tempat untuk memperdagangkan saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dimana bertujuan untuk mencari investor atau penanam modal guna mendapatkan dana untuk keperluan perusahaan si pemilik saham maupun institusi lainnya (Pemerintah).

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan pada suatu

Negara dengan Negara lain. Menurut Sunariyah (2011) Peranan pasar modal suatu Negara dilihat dari 5 aspek yaitu :

- a. Sebagai fasilitas melakukan transaksi interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang dijualbelikan. Kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung).
- b. Pasar modal memberikan kesempatan pada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan pada para investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan pada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.

Adapun Manfaat Pasar Modal antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberi sarana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diverifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi trend ekonomi Negara.

- d. Menjadi alternative investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan likuiditas, diverifikasi investasi

Penjualan saham pada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual elikan. Ada beberapa macam jenis pasar modal yaitu (Sunariyah, 2011:12):

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*) Pasar Perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) Pasar Sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.
- c. Pasar Ketiga (*Third Market*) Pasar Ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*).
- d. Pasar Ke-empat (*Fourth Market*) Pasar Keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain

pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

4. Return Saham (*Stock Return*)

Return saham (*Stock Return*) atau sering disebut juga dengan return atas ekuitas atau return atas investasi adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh oleh pemilik saham dari investasinya di perusahaan. Return saham biasanya dihitung dengan menghitung selisih antara harga beli dan harga jual saham, serta menghitung dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Return saham merupakan salah satu indikator kinerja saham yang penting bagi investor. Semakin tinggi return saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula keuntungan yang dihasilkan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, return saham menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam memilih saham yang tepat untuk diinvestasikan.

Return merupakan hal yang diharapkan para investor yang menanamkan modalnya, maka return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Untuk mengetahui secara pasti besarnya return saham yang dapat diperoleh dari suatu investasi saham di masa yang akan datang tidaklah mudah. Pentingnya memahami risiko

dalam investasi adalah untuk menghindari atau mengantisipasi serta meminimalisir terjadinya kerugian dalam investasi. Ada 2 (dua) *return* yaitu *return* yang telah terjadi (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). Ketika investor menginvestasikan dananya, investor akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu investor akan dihadapkan dengan tingkat *return* yang sesungguhnya yang diterima. Mungkin saja berbeda antara *return* yang diharapkan dengan *return* realisasi. Perbedaan tersebut merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan investor dalam proses investasi (Melly Fuji Astuti, 2020). *Return* saham ialah laba yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang telah dilakukannya dimana bisa berupa *capital gain* atau *capital loss* (Nasar Buntu Lailita, 2022). *Return* saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dalam investasi saham. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Arif A.A Mangantar, 2020)

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham di antaranya adalah kinerja perusahaan, kondisi pasar, kebijakan dividen, dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi permintaan saham. Kinerja perusahaan yang baik dan kondisi pasar yang stabil dapat meningkatkan *return* saham, sementara kebijakan dividen yang baik juga dapat memberikan pengaruh positif pada *return* saham.

Terdapat beberapa metode untuk menghitung return saham, di antaranya adalah metode *return* sederhana, metode *return* berbobot, dan metode *return* terkoreksi risiko. Metode *return* sederhana adalah metode yang paling umum digunakan dan dihitung dengan menghitung selisih antara harga beli dan harga jual saham serta dividen yang diterima. Metode *return* berbobot menghitung return saham dengan memperhitungkan berat relatif setiap saham dalam portofolio, sementara metode *return* terkoreksi risiko memperhitungkan risiko yang terkait dengan investasi.

Stock return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang. *Capital gain* (loss) merupakan selisih dari harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode yang lalu (Ismarinanda, 2022). Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya (Januardin, 2020)

Dalam investasi saham, investor dapat memilih untuk melakukan trading jangka pendek atau investasi jangka panjang. Trading jangka pendek biasanya dilakukan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang singkat, sedangkan investasi jangka panjang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang lebih lama. Dalam melakukan investasi jangka

panjang, investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan dan kondisi pasar untuk memperoleh return saham yang optimal. Dalam praktiknya, *return* saham yang diharapkan oleh investor dapat berbeda dengan return saham yang sebenarnya. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti perubahan kondisi pasar, fluktuasi suku bunga, dan kinerja perusahaan yang buruk. Oleh karena itu, investor harus selalu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dan melakukan diversifikasi portofolio untuk mengurangi risiko investasi.

Ketertarikan investor terhadap saham dikarenakan harapan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Perolehan sejumlah keuntungan ini merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor setelah melakukan investasi yang sering disebut dengan Return (Ifayani Haanurat, dkk (2021)

5. Return On Asset (ROA)

Return on assets (ROA) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari setiap dolar aset yang dimilikinya. ROA sering digunakan oleh investor dan analis keuangan sebagai salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. ROA juga dapat membantu manajemen

perusahaan dalam mengidentifikasi area yang dapat ditingkatkan dalam pengelolaan aset perusahaan. Dengan mengevaluasi ROA secara teratur, manajemen dapat menemukan area-area yang membutuhkan perbaikan dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan.

ROA (*Return On Assets*) mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan (Wiagustini, 2010). Setiap perusahaan berusaha agar nilai dari ROA mereka tinggi. Semakin besar nilai ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat. *Return On Assets* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungannya berdasarkan tingkat aset perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh laba secara keseluruhan. (Melly Fuji Astuti, 2020)

ROA dapat dihitung dengan cara menghitung laba sebelum pajak dibagi total aset dan dikalikan 100%. berikut adalah rumus ROA dan keterangannya:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

ROA menghitung laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan setelah dikurangi semua biaya dan beban yang dikeluarkan, kemudian dibagi dengan total nilai aset perusahaan. Laba bersih perusahaan dapat ditemukan pada laporan laba rugi perusahaan dan total nilai aset perusahaan dapat ditemukan pada laporan neraca perusahaan. Rasio ROA memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA perusahaan, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, semakin rendah ROA perusahaan, semakin tidak efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROA maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan semakin baik perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset yang dimiliki perusahaan, yang artinya semakin tinggi tingkat rasio ini maka semakin baik produktivitas aset perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih. Dalam hal ini akan terjadi peningkatan daya tarik investor, karena tingkat pengembalian yang besar. Angka ROA dapat dikatakan baik jika $>2\%$, (Saefrijal Arramdhani, 2020).

ROA dapat digunakan untuk membandingkan kinerja keuangan dua perusahaan yang berbeda. Perusahaan yang memiliki ROA yang lebih tinggi dianggap lebih efisien dalam

menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Namun, perlu diingat bahwa perbandingan ROA antara perusahaan-perusahaan dari industri yang berbeda dapat menjadi tidak relevan karena karakteristik industri yang berbeda. ROA juga dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi area yang dapat ditingkatkan dalam pengelolaan aset perusahaan. Dengan mengevaluasi ROA secara teratur, manajemen dapat menemukan area-area yang membutuhkan perbaikan dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan. Dalam beberapa kasus, ROA mungkin tidak memberikan gambaran yang lengkap tentang kinerja keuangan perusahaan. Misalnya, perusahaan dapat memiliki ROA yang rendah karena sedang melakukan investasi besar-besaran dalam aset baru yang belum menghasilkan laba. Dalam hal ini, analisis keuangan yang lebih rinci diperlukan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

ROA menjadi daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan pada akhirnya diikuti oleh peningkatan return saham. Jika perusahaan memiliki ROA yang tinggi, maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dari jumlah aset yang dimilikinya. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki ROA yang rendah, maka hal itu menunjukkan bahwa

perusahaan tidak efisien dalam menghasilkan laba dari asetnya.
(Melly Fuji Astuti, 2020)

6. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to asset ratio (DAR) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar utang perusahaan dalam kaitannya dengan total aset yang dimilikinya. DAR mengindikasikan seberapa besar persentase aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.

DAR merupakan indikator hutang yang sering diperhatikan oleh investor dimana utang yang jumlahnya lebih kecil dari harta yang dimiliki perusahaan maka masih dapat dikatakan baik, alias *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* nya dibawah 100%. Jika *Debt to Asset Ratio (DAR)* nya diatas 100% maka utang tersebut dapat dikatakan tidak baik. Semakin tinggi DAR mengakibatkan resiko finansial perusahaan yang semakin besar. Perusahaan yang memiliki resiko tinggi akan dihindari calon investor karena mengakibatkan tingkat return sahamnya rendah (Lusi Noviyanti, 2021)

DAR sering digunakan oleh investor dan analis keuangan sebagai salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki DAR yang tinggi mungkin dianggap lebih berisiko karena memiliki kewajiban utang yang besar dan karenanya lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Namun,

perusahaan yang memiliki DAR yang rendah mungkin dianggap kurang efisien dalam memanfaatkan sumber daya keuangan untuk membiayai aset. DAR juga dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi risiko keuangan dan membuat keputusan keuangan yang lebih baik. Manajemen dapat menggunakan DAR untuk memantau apakah perusahaan terlalu bergantung pada utang dan perlu mengurangi risiko utang dengan meningkatkan modal sendiri. Selain itu, DAR juga dapat membantu manajemen dalam membuat keputusan investasi dan kebijakan keuangan lainnya.

Rasio tinggi bisa dipengaruhi pembelian aset yang menunjukkan tingginya resiko kreditor yang terletak pada jumlah aktiva dengan jumlah hutang. Jumlah utang yang dimiliki perusahaan tidak menjadi pedoman utama untuk investor berinvestasi, Karena baginya setiap usaha pasti mempunyai resiko. DAR jika dalam suatu perusahaan terdapat banyak utang jadi sulit bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman modal (Karla, 2020)

DAR dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total aset perusahaan. Jika perusahaan memiliki DAR yang tinggi, maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk membiayai asetnya. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki DAR yang rendah, maka perusahaan

menggunakan lebih sedikit utang dan lebih banyak modal sendiri untuk membiayai asetnya. Rumus DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$$

Dengan menghitung rasio ini, investor dan manajemen dapat menilai seberapa besar bagian dari aset perusahaan yang didanai oleh utang. Sebuah perusahaan yang memiliki DAR yang tinggi cenderung lebih berisiko, sementara perusahaan dengan DAR yang rendah cenderung lebih stabil dan kurang berisiko.

7. Current Ratio (CR)

Current ratio (CR) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. CR mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dapat diubah menjadi kas dalam waktu yang singkat, seperti persediaan atau piutang. CR sering juga disebut sebagai *liquidity ratio*. CR dapat memberikan gambaran tentang seberapa likuid atau seberapa cepat aset lancar suatu perusahaan dapat diubah menjadi kas untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi CR perusahaan, semakin likuid perusahaan dan semakin mudah bagi perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, semakin rendah CR perusahaan, semakin sulit bagi perusahaan untuk membayar

kewajiban jangka pendeknya dan dapat menunjukkan masalah keuangan yang serius.

Current Ratio (CR) salah satu ukuran yang paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutangnya dalam jangka pendek, sebab rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditur jangka pendek mampu dipenuhi oleh aktiva yang secara cepat dapat berubah menjadi kas segera. Jika rasio likuiditas manajemen asset, manajemen utang dan profitabilitas semuanya terlihat baik dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga sebaiknya mendapat imbalan (Nensi Ariani Guru Singa Dkk , 2020)

Current ratio (CR) sering digunakan oleh investor dan analis keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dan menentukan apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan. *Current ratio (CR)* juga dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengelola likuiditas perusahaan dan membuat keputusan keuangan yang lebih baik. Namun, perlu diingat bahwa CR juga memiliki kelemahan. CR tidak mempertimbangkan sumber daya atau utang jangka panjang yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Selain itu, perbedaan dalam karakteristik industri dapat mempengaruhi

interpretasi dari CR. Misalnya, industri dengan persediaan yang besar seperti industri manufaktur mungkin memiliki CR yang lebih rendah daripada industri jasa.

Current ratio (CR) dihitung dengan membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar perusahaan. Jika CR suatu perusahaan lebih dari satu, maka perusahaan tersebut memiliki cukup aset lancar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Namun, jika CR suatu perusahaan kurang dari satu, maka perusahaan tersebut mungkin menghadapi kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Rumus CR adalah sebagai berikut:

$$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

Dalam rumus ini, aset lancar mencakup kas, piutang, persediaan, dan aset lancar lainnya yang dapat diubah menjadi kas dalam waktu yang singkat. Kewajiban lancar mencakup utang jangka pendek, piutang usaha, hutang dagang, dan kewajiban lancar lainnya. Dalam interpretasi CR, semakin tinggi rasio tersebut, semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, semakin rendah rasio tersebut, semakin sulit bagi perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Untuk membandingkan CR suatu perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama, analisis keuangan dapat

menggunakan *benchmarking*. *Benchmarking* dapat membantu analis untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dengan membandingkannya dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama. Hal ini dapat membantu analis untuk menentukan apakah CR suatu perusahaan lebih baik atau lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama. Dalam mengevaluasi CR suatu perusahaan, investor dan analis keuangan juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kemampuan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan, risiko pasar, risiko industri, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang konsisten dalam jangka panjang.

8. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio keuangan yang mengukur laba bersih yang dihasilkan oleh suatu perusahaan per lembar saham yang beredar. EPS sangat penting bagi investor dan analis keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. EPS dapat membantu investor dalam menilai apakah harga saham perusahaan tersebut wajar atau tidak. Jika EPS perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan cenderung lebih mahal karena pendapatan per lembar saham yang dimiliki investor lebih tinggi. EPS juga dapat digunakan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang berbeda dalam industri yang sama.

Dengan membandingkan EPS dari perusahaan sejenis dalam industri yang sama, investor dapat memahami mana yang lebih baik dalam menghasilkan laba bersih per lembar saham.

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Kenaikan atau penurunan EPS dari tahun ke tahun adalah ukuran penting untuk mengetahui baik tidaknya pekerjaan yang dilakukan perusahaan pemegang sahamnya. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat keuntungan kepada para pemegang saham, sebaliknya EPS yang lebih rendah memberikan tingkat keuntungan yang rendah kepada para pemegang saham. Secara teori semakin tinggi EPS, harga saham cenderung naik. EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan prospek earnings perusahaan di masa depan. Secara teori semakin tinggi EPS, harga saham cenderung naik. EPS yang meningkat akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan terhadap saham tersebut meningkat yang berakibat harga saham juga meningkat.

Menurut Widjiarti dalam Setiadi(2022) menyatakan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio perbandingan yang digunakan untuk mengukur antara laba bersih terhadap jumlah lembar saham

yang beredar. Rasio ini dapat mengetahui kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan keuntungan.

Earning per share dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar. EPS adalah ukuran yang sangat penting bagi investor karena membantu mereka memahami seberapa banyak pendapatan yang dihasilkan perusahaan per lembar saham yang dimiliki. Rumus *Earning Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{(\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends})}{\text{Average Outstanding Shares}}$$

Di mana:

- a. *Net Income* adalah pendapatan perusahaan setelah dikurangi dengan semua biaya dan beban termasuk pajak.
- b. *Preferred Dividends* adalah pembayaran dividen yang dilakukan kepada pemegang saham preferen perusahaan. Jumlah ini harus dikurangkan dari pendapatan perusahaan sebelum menghitung EPS.
- c. *Average Outstanding Shares* adalah jumlah saham biasa yang beredar pada periode tertentu, termasuk selama periode tertentu tersebut perusahaan menerbitkan

saham tambahan atau melakukan pembelian kembali saham.

EPS juga dapat dihitung dalam dua cara, yaitu EPS yang dilaporkan dan EPS yang dilusian. EPS yang dilaporkan mengacu pada pendapatan per lembar saham dari seluruh saham yang beredar, sedangkan EPS yang dilusian mengacu pada pendapatan per lembar saham jika semua opsi saham dan konversi obligasi diubah menjadi saham. Perusahaan dapat memengaruhi EPS dengan melakukan aksi korporasi seperti pembelian saham kembali atau pemecahan saham. Jika perusahaan melakukan pembelian saham kembali, jumlah lembar saham yang beredar akan berkurang, sehingga EPS akan meningkat.

EPS adalah salah satu dari beberapa rasio yang digunakan dalam analisis fundamental. Analisis fundamental digunakan untuk menilai nilai suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan dan faktor lainnya. EPS juga penting bagi manajemen perusahaan karena manajemen sering menggunakan EPS sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan EPS dapat menjadi indikasi bahwa manajemen perusahaan berkinerja baik dan berhasil meningkatkan laba bersih perusahaan.

B. Kajian Penelitian yang Relevan

Penelitian oleh Saefrijal Arramdhani dkk (2020) berjudul Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR Terhadap Return Saham bertujuan

untuk mengukur tingkat return saham perusahaan yang diteliti dengan NPM, ROA, DER, dan DPR. Perusahaan *food and beverage* dipilih sebagai populasi yang digunakan dalam penelitian ini yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria yang ditentukan, dengan populasi 24 perusahaan makanan dan minuman, dan jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria terdapat 8 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*.

Penelitian selanjutnya oleh Melly Fuji Astuti dkk (2020) berjudul Kemampuan ROA dan NPM dalam Memengaruhi Return Saham dengan tujuan untuk mengetahui: (1) pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap return saham, (2) pengaruh *net profit margin* (NPM) terhadap return saham, dan (3) pengaruh *return on asset* (ROA) and *Net profit Margin* (NPM) terhadap return saham secara simultan. Subyek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2012-2016. Data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini

adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham. (2) *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap return saham. (3) *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham

Penelitian selanjutnya oleh Ella Indriawati dkk (2022) berjudul Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham sektor *consumer goods industry* pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dengan tujuan untuk menguji pengaruh net profit margin (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap return saham sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 74 perusahaan yang terdaftar di sektor *consumer goods industry*, dengan jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan melalui teknik penentuan sampel purposive sampling. Penggunaan data diambil dari data sekunder, yaitu data annual report perusahaan yang telah di publikasikan. metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sedangkan jenis penelitiannya asosiatif. Berdasarkan penelitian yang dilakukan menggunakan uji t didapatkan hasil bahwa semua variabel berpengaruh signifikan kecuali variabel DER. Sementara uji f menunjukkan bahwa semua variabel

NPM, ROA, EPS, dan DER berpengaruh signifikan terhadap variabel Return Saham.

Penelitian selanjutnya oleh Ismarinanda dkk (2022) dengan judul Pengaruh ROA, ROE, NPM, dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan *Consumer Good* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS terhadap return Saham. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *consumer good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling yang berjumlah 26 dari 55 perusahaan dengan kriteria yang ditentukan. Analisis data dilakukan dengan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi (R²). Teknik tersebut digunakan untuk membuktikan hipotesis dan untuk mengetahui bahwa ROA berpengaruh positif serta ROE, NPM, dan EPS berpengaruh negatif terhadap return saham. Penelitian ini bisa digunakan untuk membantu investor sebelum memutuskan untuk melakukan investasi.

Penelitian selanjutnya oleh Januardin dkk (2020) dengan judul Pengaruh DER, NPM, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana 1) pengaruh DER terhadap return saham, 2) pengaruh NPM terhadap return saham, dan 3) pengaruh PER terhadap return saham. Berdasarkan analisis

terhadap laporan keuangan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diketahui fenomena pada PT. Alam Sutera Realty Tbk total utang ditahun 2016-2017 mengalami penurunan tetapi pengembalian sahamnya juga mengalami penurunan pada PT. Agung Podomoro Land Tbk laba bersih di tahun 2014-2015 mengalami kenaikan tetapi pengembalian sahamnya mengalami penurunan. Pada PT. Jaya Real Property Tbk harga saham di tahun 2016-2017 mengalami kenaikan tetapi pengembalian sahamnya mengalami penurunan. Metode yang digunakan yaitu metode penelitian kuantitatif, jenis penelitian ialah statistik deskriptif dan sifat penelitian ini ialah eksplanatif. Populasi penelitian sebanyak 48 perusahaan dan diperoleh sebanyak 26 perusahaan dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen DER, NPM dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial: 1) DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, 2) NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, dan 3) PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Penelitian selanjutnya oleh Karla dkk (2020) dengan judul Pengaruh CR, NPM, DAR, dan ITO terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI dengan tujuan

untuk mengkaji bagaimana pengaruh antara *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Inventory Turnover* pada *return* saham. Populasi sebanyak 50 perusahaan dan 92 sampel yang telah dikalikan empat tahun, dengan menggunakan data dokumentasi dan teknik purposive sampling dengan hasil laporan keuangan BEI periode 2015-2018. Pengujian hipotesis data di uji dengan menggunakan asumsi klasik. Koefisien determinasi diperoleh Adjusted R² 0.081, dimana variasi variabel *return* saham yang dijabarkan *current ratio*, *net profit margin*, *debt to asset ratio*, dan *inventory turnover* adalah 8,1% dan variabel bebas lainnya sebesar 91.9% misalnya penjualan terhadap laba bersih. Hasil penelitian mengatakan secara parsial *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Inventory Turnover* tidak ada pengaruh namun *Net Profit Margin* terdapat pengaruh pada *return* saham. *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Inventory Turnover* secara keseluruhan tidak terjadi pengaruh pada *return* saham.

Penelitian selanjutnya oleh Nasar Buntu Lauita dkk (2022) dengan judul Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ4 bertujuan mengukur pengaruh variabel *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Net Profit Margin (NPM)*

terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2015-2019. Sebanyak 54 perusahaan diambil sebagai sampel penelitian dengan data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang sudah dipublikasikan di www.idx.co.id. Metode analisis regresi panel ialah metode analisis yang dipakai dalam studi memakai software E-views dan SPSS. Hasil penelitian menggambarkan bahwa *Return On Equity* (ROE) dan *Net profit margin* (NPM) memengaruhi *return* saham secara signifikan positif, sedangkan *return on asset* (ROA) dan *earning per share* (EPS) memengaruhi *return* saham secara signifikan negatif serta *debt to equity ratio* (DER) tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan. Manfaat dilakukan studi ialah untuk menambah wawasan kepada mahasiswa, meningkatkan kesadaran investor dalam aktivitas investasi serta meningkatkan wawasan perusahaan bila ingin menambah modal pada perusahaan sehingga dapat bersaing.

Penelitian selanjutnya oleh Arif A.A Mangantar dkk (2020) dengan judul *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham pada subsektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia* dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset, Return On Equity dan Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling,

sampel yang digunakan adalah 12 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang di uji secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Uji Simultan menunjukkan bahwa *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Penelitian selanjutnya oleh Laeli Choerun Nikmah Dkk (2021) dengan judul Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap *Return Saham* dengan tujuan untuk menguji *return saham* dengan mengimplementasikan *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Total Asset Turn Over* pada perusahaan sektor industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Keseluruhan populasi yang ada yaitu berjumlah 15 perusahaan. Metode purposive sampling adalah teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian. Dari metode penentuan sampel dengan purposive sampling, didapatkan 11 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. SPSS 20 digunakan sebagai alat analisis dalam menganalisis data. Secara simultan, hasilnya yaitu variabel DER, NPM, ROA, dan TATO memengaruhi *return saham* secara signifikan. Secara parsial, variabel

DER memengaruhi return saham secara negatif dan tidak signifikan. Variabel NPM memengaruhi return saham secara negatif dan signifikan. Variabel ROA dan variabel TATO memengaruhi return saham secara positif signifikan.

Penelitian selanjutnya oleh Lusi Noviyanti Dkk (2021) dengan judul Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Dan *Debt To Assets Rasio* (DAR) Terhadap *Return Saham* bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* dan *Debt to Assets Ratio* terhadap *Return Saham*. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan. Data penelitian menggunakan data sekunder yakni dari laporan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan pengujian analisis regresi linier berganda bantuan SPSS versi 22 dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji t, uji f, dan koefisien determinasi. Dalam pengujian menghasilkan bahwa secara parsial NPM tidak berpengaruh terhadap return saham dan DAR tidak berpengaruh terhadap return saham. Serta secara simultan NPM dan DAR tidak berpengaruh terhadap return saham.

Peneitian selanjutnya Iyan Ivan Pauziantara Dkk (2020) dengan judul Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS) Dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham* (Suatu Studi

Pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk yang terdaftar di BEI (periode 2009–2018) dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh masing-masing variabel dan pengaruh secara bersama-sama antara variabel NPM, EPS dan ROA dengan Return Saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan metode survei. Dengan analisis regresi sederhana dan berganda, korelasi sederhana dan berganda, determinasi dan uji hipotesis. Adapun hasil dari penelitian dan pengolahan data menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan NPM, EPS dan ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel NPM, EPS dan ROA naik maka return sahamnya akan naik, begitupun sebaliknya.

Penelitian selanjutnya oleh Hevi Riani Dkk (2022) dengan judul Pengaruh ROA (*Return on Asset*) dan NPM (*Net Profit Margin*) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara Variabel ROA serta variabel NPM terhadap return saham, teknik yang digunakan ialah Purposive Sampling, jumlah yang dihasilkan ialah 10 sampel selanjutnya menggunakan Analisis Linier Berganda dibantu SPSS 23, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA terdapat pengaruh signifikan pada return saham, sebaliknya, NPM tidak terdapat

pengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara simultan ROA dan NPM terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian selanjutnya oleh Dian Indah Sari (2022) dengan judul Pengaruh DER, ROA dan NPM Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020 dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh DER, ROA dan NPM terhadap Return Saham perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Jenis penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif. Studi pustaka digunakan sebagai metode pengumpulan data yaitu data pada penelitian ini diperoleh dari jurnal, studi literatur dan buku yang terkait dengan topik penelitian. Uji Asumsi Klasik merupakan teknik analisa data yang digunakan pada penelitian ini dengan menggunakan Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Analisis Regresi Linear Berganda, Uji T dan Uji Koefisien Determinasi. Berdasarkan hasil pembahasan diatas diperoleh kesimpulan sebagai berikut pertama, Variabel DER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Kedua, variabel ROA mempunyai pengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan Properti yang terdaftar di BEI periode 2017- 2020. Ketiga, variabel NPM berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan

Properti terdaftar di BEI periode 2017-2020. Keempat, variabel DER, ROA dan NPM secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan dan berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Penelitian oleh Nensi Ariani Guru Singa Dkk (2020) dengan judul Pengaruh ROA, Keputusan Investasi, CR, TATO Dan Arus Kas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel ROA, keputusan investasi, *Current Ratio*, TATO dan arus kas terhadap *return* saham. Penelitian ini diperoleh 143 perusahaan yang terseleksi menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu sebanyak 38 perusahaan. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dan analisis data menggunakan analisis linear berganda dengan menggunakan uji F dan uji t pada level signifikan 5% dan koefisien determinasi. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ROA, keputusan investasi, *current ratio* dan arus kas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan TATO berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan ROA, keputusan investasi, *current ratio*, TATO dan arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian oleh Dian Indah Sari Dkk (2022) berjudul Pengaruh QR, ROA, DAR Dan EPS Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan

Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2020 bertujuan untuk mengetahui pengaruh QR, ROA, DAR, dan EPS terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2017-2020. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan informasi yang diperoleh dari data sekunder. Strategi untuk mengumpulkan informasi adalah dengan studi pustaka. Informasi dalam survei ini berasal dari situs Jakarta Islamic Index. Data dari survei ini berasal dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dari 2017 hingga 2020. Metode random sampling. Teknik analisis data menggunakan SPSS versi 24 untuk menganalisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Kesimpulan yang diambil berdasarkan pembahasan di atas adalah: Pertama, QR tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII antara tahun 2017 - 2020. Kedua, variabel ROA tidak berpengaruh positif signifikan *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII antara tahun 2017-2020. Ketiga, variabel DAR berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII antara tahun 2017- 2020. Keempat, variabel EPS berpengaruh signifikan dan positif *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII antara tahun 2017 dan 2020. Kelima, variabel QR, ROA, DAR dan EPS memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII dari 2017 -2020.

Penelitian oleh Filda Ega Artamevia Dkk (2022) dengan berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Retail Di BEI bertujuan untuk mengetahui dan menguji bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap *returnsaham* pada perusahaan retail di BEI. Untuk melihat kinerja keuangan dapat dilakukan perhitungan atas rasio-rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Solvabilitas. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan retail yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan retail. Metode analisis dan pengujian yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS yang bertujuan mengestimasi dan memperkirakan nilai variabel dependen dari nilai variabel independen. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui variabel *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *Debt To Asset Ratio* dan *Return On Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Total Asset Turn Over* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian oleh Kaamilia Sanaa Adzhani Dkk (2022) berjudul Analisis Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *return*

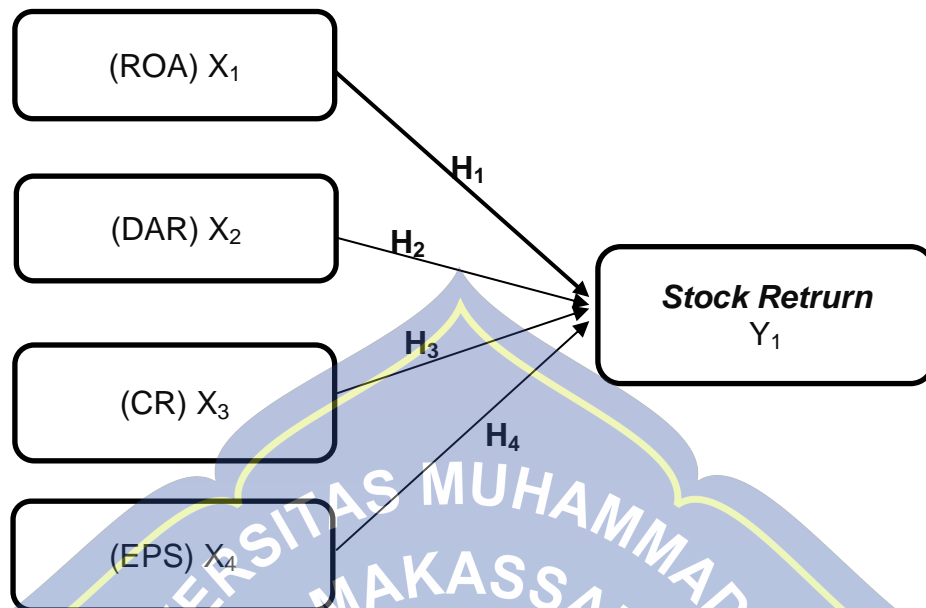
saham. Rasio keuangan yang diteliti terdiri dari *current ratio* (CR), *total assets turn over*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020. Sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan melalui teknik purposive sampling. Teknik pengumpulan yang digunakan adalah dokumentasi dan literatur. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Secara parsial variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap return saham, variabel *total assets turn over* dan *return on equity* berpengaruh positif terhadap return saham

Dari kajian empiris diatas maka ditemukan petentangan penelitian sebagai berikut:

C. Kerangka Pikir

Kerangka pikir adalah suatu uraian dan visualisasi tentang hubungan atau kaitan antara konsep-konsep atau variabel-variabel yang akan diamati atau diukur melalui penelitian yang akan dilakukan. Peneliti menguraikan kerangka fikir yang melibatkan 1 variabel dependen dan 4 variabel independen seperti pada diagram dibawah ini :

Gambar 2. 1 Diagram kerangka pikir



D. Hipotesis

Berdasarkan uraian rumusan masalah, tinjauan pustaka dan kerangka pikir konseptual, maka dirumuskan hipotesis berikut :

1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Stock Return*

ROA adalah rasio kinerja keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dari investasi yang dilakukan. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami masalah dalam mengelola asetnya atau menghasilkan laba yang cukup dari investasi tersebut. ROA juga berfungsi untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan pesaingnya dalam industri yang sama. Dengan membandingkan ROA perusahaan dengan ROA pesaing,

investor dan analisis keuangan dapat menilai seberapa baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dibandingkan dengan pesaingnya.

Return On Asset berpengaruh terhadap *Stock Return*, hal tersebut sejalan dengan temuan Saefrijal Arramdhani (2020). Berdasarkan hasil penemuan dan kajian penelitian terdahulu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga bahwa Variabel *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*.

2. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Stock Return*

DAR adalah rasio yang mengukur seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. DAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja saham perusahaan. Beberapa alasan mengapa DAR yang tinggi dapat berpengaruh terhadap *stock return* antara lain karena perusahaan harus membayar bunga yang lebih besar pada utangnya, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi laba perusahaan. Laba yang lebih rendah dapat menyebabkan kepercayaan investor menurun dan menyebabkan penurunan harga saham.

Debt to Asset Ratio berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, hal tersebut sejalan dengan temuan Dian Indah Sari Dkk

(2022). Berdasarkan hasil penemuan dan kajian penelitian terdahulu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Diduga bahwa Variabel *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*.

3. Pengaruh *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Stock Return*.

Current Ratio adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini diperoleh dengan membagi jumlah aset lancar perusahaan dengan jumlah kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *Current Ratio* suatu perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat dianggap sebagai indikasi kesehatan keuangan perusahaan. *Current ratio* yang terlalu tinggi dapat berdampak terhadap stock return. Hal ini dapat terjadi karena *current ratio* yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang menyimpan terlalu banyak aset lancar yang tidak produktif, daripada menginvestasikan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

Current Ratio berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, hal tersebut sejalan dengan temuan Filda Ega Artamevia Dkk (2022). Berdasarkan hasil penemuan dan kajian penelitian terdahulu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Diduga bahwa Variabel *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*.

4. Pengaruh *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Stock Return*.

Earning Per Share adalah indikator keuangan yang mengukur laba perusahaan yang tersedia bagi setiap saham yang beredar di pasar. EPS dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. EPS sering digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan memprediksi pertumbuhan laba di masa depan. Secara umum, jika EPS turun, maka harga saham perusahaan cenderung turun, yang pada gilirannya bisa mempengaruhi return saham atau *stock return*. Hal ini dapat terjadi karena turunnya EPS menunjukkan adanya penurunan laba perusahaan. Jika laba perusahaan menurun, maka harga sahamnya akan cenderung turun karena investor memandang perusahaan tersebut menjadi kurang menarik untuk diinvestasikan. Penurunan harga saham perusahaan kemudian akan berdampak pada *stock return*, yang pada akhirnya dapat mengurangi keuntungan bagi investor. Ketika EPS turun, investor mungkin akan merasa kurang yakin dan mungkin cenderung menjual saham mereka, yang pada gilirannya bisa menekan harga saham perusahaan. Turunnya harga saham perusahaan kemudian dapat memengaruhi *stock return* karena

investor akan kehilangan potensi keuntungan dari investasi mereka.

Earning Per Share berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, hal tersebut sejalan dengan temuan Iyan Ivan Pauziantara (2020). Berdasarkan hasil penemuan dan kajian penelitian terdahulu, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Diduga bahwa Variabel *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain dan Jenis Penelitian

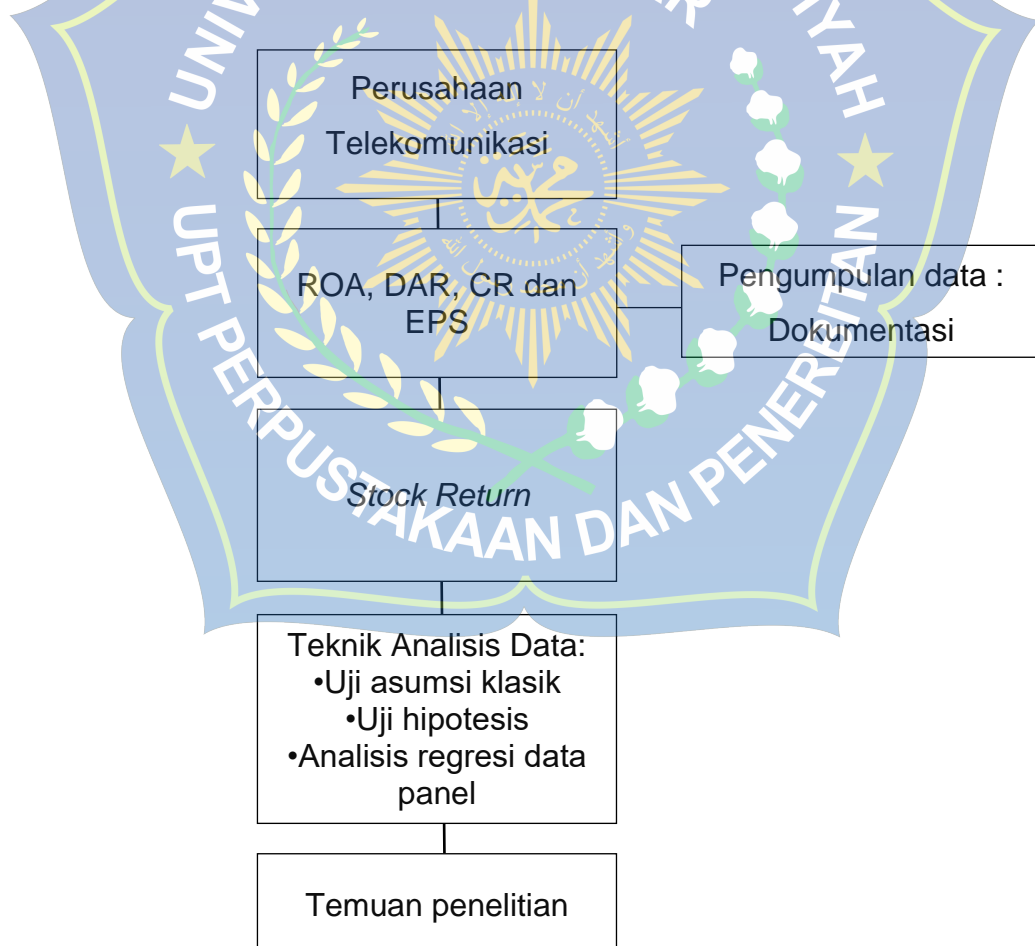
Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan analisis jalur/path analysis. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/ statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012).

Path analysis adalah model perluasan regresi yang digunakan untuk menguji keselarasan matriks korelasi dengan dua atau lebih model hubungan sebab akibat yang dibandingkan oleh peneliti. Modelnya digambarkan dalam bentuk gambar lingkaran dan panah dimana anak panah tunggal menunjukkan sebagai penyebab. Regresi dikenakan pada masing-masing variabel dalam suatu model sebagai variabel tergantung (pemberi respon) sedangkan yang lain sebagai penyebab. Pembobotan regresi diprediksikan dalam suatu model yang dibandingkan dengan matriks korelasi yang diobservasi untuk semua variabel dan dilakukan juga penghitungan uji keselarasan statistik. Tujuan menggunakan path analysis diantaranya ialah untuk melihat

hubungan antar variabel dengan didasarkan pada model apriori, mengidentifikasi jalur penyebab suatu variabel tertentu terhadap variabel lain yang dipengaruhinya, menghitung besarnya pengaruh satu variabel independen exogenous atau lebih terhadap variabel dependen endogenous lainnya.

Desain penelitian adalah gambaran keseluruhan proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian, berikut desain penelitian pada penelitian ini :

Gambar 3. 1 Desain Penelitian



B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat dimana data atau informasi dikumpulkan dan dianalisis. Pemilihan lokasi penelitian sangat penting karena lokasi yang salah dapat mempengaruhi hasil penelitian dan validitas data. Dalam melakukan penelitian, lokasi penelitian harus dipilih dengan hati-hati untuk memastikan bahwa lokasi tersebut sesuai dengan tujuan penelitian dan memenuhi syarat-syarat yang diperlukan. Misalnya, jika penelitian berkaitan dengan perubahan iklim, lokasi penelitian harus berada di daerah yang memiliki tingkat perubahan iklim yang tinggi.

Waktu penelitian adalah periode waktu dimana data atau informasi dikumpulkan dan dianalisis. Pemilihan waktu penelitian juga sangat penting karena waktu yang salah dapat mempengaruhi hasil penelitian dan validitas data. Misalnya, jika penelitian berkaitan dengan musim panen, waktu penelitian harus dilakukan pada saat musim panen sedang berlangsung.

Penelitian ini berlangsung di Bursa Efek Indonesia melalui Galeri Investasi Universitas Muhammadiyah Makassar mulai bulan Oktober 2022 - Desember 2022

C. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Dan sumber data

berupa laporan keuangan (data sekunder) serta data pendukung berupa teori dan jurnal penelitian (penelitian terdahulu).

Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri dari atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi adalah sekelompok orang, peristiwa, atau hal-hal menarik yang ingin diungkapkan oleh peneliti. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdapat di Indonesia.

Sampel adalah bagian dari populasi (sebagian atau wakil populasi yang diteliti). Pengambilan sampel atas dilakukan secara Purposive Sampling. Purposive Sampling digunakan karena informasi yang akan diambil berasal dari sumber yang disengaja dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan peneliti. Proses pemilihan sampel dilakukan seperti pada tabel dibawah ini.

Tabel 3. 1 Reduksi sampel

No	Kriteria Penentuan Sampel	Jmlh
1	Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	19
2	Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI kurang dari 5 tahun	7
3	Perusahaan Telekomunikasi yang tidak memiliki data harga saham secara lengkap selama 5 tahun	2
Jumlah Sampel Penelitian		10

Sumber : Data diolah oleh peneliti

Dengan demikian jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan manufaktur di Indonesia seperti pada tabel di bawah ini :

Tabel 3. 2 Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	13-Mar-14
2	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	01-Nov-01
3	EXCL	XL Axiata Tbk.	29-Sep-05
4	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	29-Nov-06
5	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruk	07-Jul-10
6	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	31-Agu-2012
7	ISAT	Indosat Tbk.	19-Okt-1994
8	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	11-Okt-2011
9	TBIG	Tower Bersama Infrastructure T	26-Okt-2010
10	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	08-Mar-10

D. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yang dilakukan yaitu dengan cara mengumpulkan data berupa laporan keuangan setiap perusahaan sampel setiap periode penelitian (2017, 2018, 2019, 2020 dan 2021). Sumber data adalah situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

E. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian

1. Definisi Operasional Variabel

a. Variabel terikat (dependen)

Variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi atau akibat karena adanya variabel bebas. Pada penelitian ini variabel dependen adalah *Stock Return*. Return merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu. Investasi saham akan memberikan keuntungan dalam dua cara yaitu menjual saham hingga harganya menguat sering disebut sebagai *capital gain* dan menunggu deviden yaitu bagian laba perusahaan kepada pemegang saham. Jenis return ada dua, yaitu *return realisasi* (*return* saham yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis) dan *return ekspektasi* (*return* saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa mendatang dan sifatnya belum terjadi). Dasar pertimbangan investor adalah dari laporan keuangan. Investor akan melihat prospek usaha sekarang dan masa yang akan datang. Prospek yang dimaksud adalah keuntungan yang akan diperolehnya (*dividen*) serta perkembangan nilai saham (*capital gain/loss*) kedepan (Iyan Ivan Pauziantara Dkk, 2020)

b. Variabel bebas (independen)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel yang lain. Yang dimaksud variabel independen (X) yaitu variabel-variabel independen yang akan di uji dalam penelitian ini adalah ROA (*Return On Asset*), DAR (*Debt to Asset Ratio*), dan CR (*Current Ratio*), dan EPS (*Earning Per Share*):

1) ROA (*Return On Asset*)

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Variabel ROA adalah rasio terpenting di antara rasio profitabilitas lain jika digunakan untuk memprediksi return saham. Nilai *return on asset* yang semakin tinggi berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan return saham (Iyan Ivan Pauziantara Dkk, 2020)

2) DAR (*Debt to Asset Ratio*)

Debt to Total Asset Ratio (DAR) merupakan indikator utang yang sering diperhatikan oleh investor dimana utang yang jumlahnya lebih kecil dari harta yang dimiliki perusahaan maka masih dapat dikatakan baik, alias *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) nya dibawah 100%. Jika *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) nya diatas 100% maka utang tersebut dapat dikatakan tidak baik. Semakin tinggi DAR mengakibatkan resiko finansial perusahaan yang semakin besar. Perusahaan yang memiliki resiko tinggi akan dihindari calon investor karena mengakibatkan tingkat return sahamnya rendah (Lusi Noviyanti Dkk, 2021)

3) *CR (Current Ratio)*

Current ratio salah satu ukuran yang paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutangnya dalam jangka pendek, sebab rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditur jangka pendek mampu dipenuhi oleh aktiva yang secara cepat dapat berubah menjadi kas segera. Jika rasio likuiditas manajemen asset, manajemen utang dan profitabilitas semuanya terlihat baik dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan dan manajemen telah

melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga sebaiknya mendapat imbalan (Nensi Ariani Guru Singa, 2020)

4) EPS (*Earning Per Share*)

Rasio per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Laba per lembar saham adalah laba setelah pajak (EAT) dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *earning per share* tentu saja menggembirakan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham

2. Pengukuran Variabel Penelitian

a. *Stock Return*

Untuk menghitung *Stock Return* dengan menggunakan persamaan :

$$\text{Stock Return} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

b. *ROA (Return On Asset)*

Return On Asset mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu menggunakan persamaan :

$$ROA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

c. *DAR (Debt to Asset Ratio)*

DAR menghitung kemampuan Asset dalam membiayai hutang dihitung menggunakan persamaan :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

d. *Current Ratio (CR)*

Untuk menghitung *Current Ratio* dengan menggunakan persamaan :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Liabilities}}$$

e. *Earning Per Share (EPS)*

Untuk menghitung *Earning Per Share* dengan menggunakan persamaan :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

F. Teknik Analisis Data

Data dalam penelitian ini diolah menggunakan program Microsoft Excel dan *Econometric Views Enterprise Version 10* (Eviews) untuk meregresikan model yang telah dirumuskan dan menjadi alat prediksi yang baik dan tidak bias. Nilai signifikansi yang

digunakan adalah 10% (0,1) (Hair et al, 2014). Hasil dari penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel hitung dan grafik. Alat analisis yang digunakan yaitu dengan pengujian asumsi klasik dan hipotesis, antara lain:

1. Analisis Statistika Deskriptif

Menentukan teknik analisis merupakan rangkaian proses yang terhubung dalam prosedur penelitian. Analisis data dilakukan bertujuan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang telah diajukan. Kemudian, hasil analisis data diinterpretasikan untuk dibuat kesimpulan.

Statistik deskriptif adalah statistik yang menggambarkan fenomena atau data sebagaimana dalam bentuk tabel, grafik, rata-rata, frekuensi ataupun bentuk lainnya. Dalam statistik deskriptif, analisis dilakukan dalam bentuk tabel, grafik, kolom, perhitungan frekuensi, ukuran tendensi pusat (mean, median, modus), ukuran disperse (kisaran, standar deviasi, varian) dan lain sebagainya.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Verbeek (2000), Gujarati (2003), Wibisono (2005), Aulia (2004) dalam Ajija dkk (2011) menyimpulkan bahwa keunggulan dari data panel adalah data panel memiliki implikasi tidak harus dilakukan

pengujian asumsi klasik seperti normalitas dan autokorelasi.

Kesimpulan ini didasarkan pada :

- a. Uji normalitas hanya digunakan apabila jumlah data observasi kurang dari 30 untuk mengetahui apakah error term mendekati distribusi normal. Sedangkan data panel membutuhkan minimum 50 data observasi.
- b. Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Penggunaan metode *Generalized Least Square* (GLS) dapat menekan autokorelasi yang biasanya timbul dalam rumus *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai akibat dari kesalahan estimasi varians.

Adapun asumsi klasik yang umumnya dilakukan adalah :

- a. Uji Multikolinearitas
Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang melebihi 0.80 (> 0.80), maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2016).
- b. Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain, jika variance dari satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas $< 0,1$ maka terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

3. Analisis Regresi dengan Data Panel

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2016) menyatakan bahwa teknik data panel adalah dengan menggabungkan jenis data cross-section dan *time series*. Persamaan model data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

Y = Risiko Investasi (variabel yang dipengaruhi)

X1 = Struktur Modal (variabel yang mempengaruhi)

X2 = Leverage (Variabel yang mempengaruhi)

a = Konstanta

b1 = Nilai koefisien regresi variabel X1

b2 = Nilai koefisien regresi variabel X2

b3 = Nilai koefisien regresi variabel X3

e = Taraf kesalahan random

Menurut Gujarati (2013) ada tiga model untuk meregresikan data, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*.

a. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model (CEM) adalah model regresi data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section* dengan pendekatan kuadrat paling kecil dan dapat menggunakan metode *pooled least square*. Asumsi *common effect model* ini adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = variabel dependen

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X = Variabel independen

i = *Cross section*

t = *Time series*

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed effect model adalah model regresi data panel yang memiliki efek berbeda antar individu dan individu merupakan parameter yang tidak diketahui dan dapat diestimasi melalui

teknik *least square dummy*. Asumsi *fixed effect* model adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = variabel dependen

α = konstanta

β = koefisien regresi

X = variabel independen

i = *cross section*

t = *time series*

e = error

c. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect model adalah model regresi data panel yang memiliki perbedaan dengan *fixed effect* model, pemakaian *random effect* model mampu menghemat pemakaian derajat kebebasan sehingga estimasi lebih efisien. *Random effect* model menggunakan *generalized least square* sebagai pendugaan parameter. Asumsi *random effect* model adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \dots + \beta_n X_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = variabel dependen

α = konstanta

- β = koefisien regresi
X = variabel independen
i = *cross section*
t = *time series*

4. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini hanya digunakan uji Chow dan uji Hausman dikarenakan uji Lagrange multiplier juga dapat dilihat pada kedua alat uji tersebut.

a. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *Common Effect Model* (CEM) atau *fixed effect model* (FEM). Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section* chi-square < nilai signifikan (0,1), maka *fixed effect model* akan dipilih. Sebaliknya, jika nilai *cross section* chi-square > nilai signifikan, maka *common effect model* akan dipakai dan uji Hausman tidak diperlukan.

b. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *Fixed Effect Model* (FEM)

dengan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section* random < nilai signifikan(0,05), maka *Fixed Effect Model*. Sebaliknya, jika nilai *cross section* random > nilai signifikan (0,05), maka *Random Effect Model* yang dipilih.

5. Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik t (Uji Signifikan Parameter Individual)

Uji t statistik bertujuan untuk menguji tingkat signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati, 2013).

Ho: $\beta_1 = 0$ secara parsial tidak ada pengaruh X terhadap Y

Ha: $\beta_1 \neq 0$ secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan X terhadap Y

Pengujian parsial terhadap koefisien regresi secara parsial dengan uji-t di tingkat 95% dan tingkat kesalahan analisis 5% dengan ketentuan degree of freedom (df) = n-k, dengan n adalah besarnya sampel, k merupakan jumlah variabel.

b. Uji F Statistik

Menurut Gujarati (2013), uji F statistik bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Pengujian ini menggunakan uji F tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan 5% dan degree of freedom (df1) = k-1, degree of

freedom (df2) = n-k. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- 1) Jika probabilitas uji $F < 0,05$ maka, hipotesis diterima. Artinya ada pengaruh yang signifikan pada variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Jika probabilitas uji $F > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Artinya, tidak ada pengaruh yang signifikan pada variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016) koefisien determinasi (R^2) merupakan kemampuan untuk mengukur suatu model dalam menafsirkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Penggunaan nilai R-squared dibutuhkan karena setiap tambahan satu variabel independen akan meningkatkan koefisien determinasi (R^2), meskipun variabel tersebut tidak signifikan dapat diartikan jika mendekati nilai 1 maka variabel independen dapat memberikan informasi yang diinginkan dalam memprediksi variabel dependen. Tetapi, jika nilai mendekati 0 maka variabel independen tidak dapat memberikan informasi yang diinginkan dalam memprediksi

variabel independen. Menurut Chin (1998) dalam Ghozali (2016), nilai R-Square dikategorikan kuat jika lebih dari 0,67, moderat jika lebih dari 0,33 tetapi lebih rendah dari 0,67, dan lemah jika lebih dari 0,19 tetapi lebih rendah dari 0,3



BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia

Layanan telekomunikasi di Indonesia telah diselenggarakan oleh perusahaan milik negara sejak tahun 1961. Seperti negara berkembang lainnya, perluasan dan modernisasi infrastruktur telekomunikasi memiliki peranan yang penting di dalam perkembangan ekonomi nasional secara umum. Pertumbuhan penduduk yang terus bertambah mendorong peningkatan kebutuhan hidup masyarakat, termasuk kebutuhan komunikasi. Jumlah penduduk Indonesia yang cukup besar merupakan pasar potensial bagi perkembangan industri telekomunikasi. Selain itu, industri ini merupakan kebutuhan yang sangat mendasar. Jumlah pelanggan dan volume trafik telekomunikasi meningkat secara signifikan. Industri telekomunikasi pun didukung pula oleh para vendor telekomunikasi

yang aktif mengembangkan usahanya. Kondisi yang menguntungkan dalam pasar telekomunikasi telepon selular tersebut membuat industri telekomunikasi menjadi sasaran investasi yang menarik bagi para investor. Untuk mengembangkan layanan telekomunikasi maka pada tahun 1985 pemerintah Indonesia mulai memperkenalkan telekomunikasi seluler dan merancang perusahaan telekomunikasi milik negara (Telkom). Telkom Indonesia terbentuk pada tahun 1991 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 Tahun 1991. Berawal pada tahun 1882 didirikan badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf, lalu kemudian statusnya diubah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Postel) pada tahun 1961. Hingga saat ini puluhan perusahaan telekomunikasi swasta sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PT Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI) merupakan perusahaan penyedia infrastruktur menara telekomunikasi dan pelopor penyedia sarana menara yang dilengkapi fasilitas transmisi terintegrasi melalui jaringan kabel serat optik (*fiber optic*) dan transmisi nirkabel (*wireless*) yang senantiasa dapat mendukung kemajuan teknologi di bidang telekomunikasi. Saat ini PT Bali Towerindo Sentra Tbk memasuki era digitalisasi. Sejak berdiri, PT Bali Towerindo Sentra Tbk secara konsisten terus meningkatkan kinerja bisnis dalam kegiatan usahanya seiring dengan perkembangan teknologi di Indonesia, hal ini tercermin dengan terjalinnya kerjasama yang baik dengan beberapa operator

terkemuka di Indonesia dan perusahaan penunjang bisnis PT Bali Towerindo Sentra Tbk. PT Bali Towerindo Sentra Tbk juga memperluas kegiatan usahanya dengan memberikan jasa layanan internet dan televisi berbayar kepada para pelanggan di berbagai sektor melalui produk Balifiber.

PT. Centratama Telekomunikasi Indo (CENT) bergerak di bidang jasa penyediaan, penyewaan dan pengelolaan menara telekomunikasi atau *Base Transceiver Station* (BTS) serta alat, sarana atau instalasi penunjang telekomunikasi, jasa konsultasi dan instalasi telekomunikasi, jasa konsultasi manajemen, bisnis administrasi dan strategi pengembangan.

PT XL Axiata Tbk (EXCL) adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. XL merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia. XL memiliki dua lini produk GSM, yaitu XL Prabayar dan XL Pascabayar. Selain itu XL juga menyediakan layanan korporasi yang termasuk *Internet Service Provider* (ISP) dan VoIP.

PT. Smartfren Telecom Tbk (FREN) adalah sebuah perusahaan penyedia jasa telekomunikasi yang mulai beroperasi di Indonesia pada tahun 2011 dan berkantor di Kota Jakarta Pusat. PT Smartfren Telecom Tbk menghadirkan berbagai layanan data yang fleksibel seperti paket data yang memiliki banyak variasi dan juga meluncurkan berbagai produk dan layanan telekomunikasi yang

memudahkan masyarakat dalam hal berkomunikasi. Contohnya seperti kartu perdana Smartfren GSM, modem Smartfren 4G LTE, Andromax, kartu Bisstel, kartu Switch, dan masih banyak lainnya.

PT. Visi Telekomunikasi Infrastruktur (GOLD) bergerak dalam bidang jasa penyediaan infrastruktur telekomunikasi, termasuk melakukan investasi atau penyertaan pada perusahaan lain. Saat ini, kegiatan usaha utama GOLD dalam penyertaan pada perusahaan lain yang bergerak di bidang jasa penyediaan infrastruktur telekomunikasi.

PT. Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST) adalah bergerak dalam bidang penyedia jasa menara telekomunikasi. Kegiatan utama IBST adalah menyediakan jasa untuk beberapa operator telekomunikasi, seperti: Smart Telecom, Indosat, Telkomsel, XL Axiata, NTS, HCPT, Bakrie Telecom, melalui penyewaan tower yang tersebar di seluruh Indonesia.

PT. Indosat Tbk (ISAT) adalah salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan saluran komunikasi untuk pengguna telepon genggam dengan pilihan pra bayar maupun pascabayar dengan merek jual Matrix, Mentari dan IM3; jasa lainnya yang disediakan adalah saluran komunikasi via suara untuk telepon tetap (fixed) termasuk sambungan langsung internasional IDD (International Direct Dialing), serta jasa nirkabel dengan merk dagang StarOnePerusahaan ini juga menyediakan layanan multimedia,

internet, dan komunikasi data (MIDI= Multimedia, Internet & Data Communication Services).

PT. Solusi Tunas Pratama Tbk (SUPR) yaitu pengelolaan dan penyewaan bangunan menara Base Transceiver Station (BTS) atau menara telekomunikasi serta sarana telekomunikasi. Saat ini kegiatan SUPR adalah penyediaan, pengelolaan dan penyewaan menara Base Transceiver Station (BTS) atau menara telekomunikasi (2016: 6.898 unit) dan jaringan kabel serat optik berikut sarana pendukungnya serta Microcell Pole secara langsung maupun melalui anak usaha.

PT. Tower Bersama Infrastructure (TBIG) merupakan salah satu perusahaan menara independen terbesar di Indonesia. Kegiatan usaha utama perseroan adalah menyewakan *tower space* pada *sites* sebagai tempat pemasangan perangkat telekomunikasi milik penyewa untuk transmisi sinyal berdasarkan skema perjanjian sewa jangka panjang. Perseroan juga menyediakan akses untuk operator telekomunikasi ke jaringan repeater dan IBS milik perseroan sehingga dapat memancarkan jaringan sistem telekomunikasi di gedung-gedung perkantoran dan pusat-pusat perbelanjaan yang terletak pada wilayah perkotaan

PT. Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) adalah berusaha dalam bidang jasa kecuali jasa di bidang hukum dan pajak dan melakukan investasi pada perusahaan lain. Bidang usaha utama TOWR dan Anak Usaha adalah penyewaan menara dan pemancar.

Saat ini, investasi utama Sarana Menara Nusantara Tbk adalah kepemilikan 99,999% atas saham yang beredar dari PT Profesional Telekomunikasi Indonesia (Protelindo), sehingga sebagian besar kegiatan usaha TOWER dijalankan oleh Protelindo.

B. Uji Statistik Deskriptif

Tabel deskriptif menunjukan seluruh variabel yang digunakan dalam model regresi berganda, yaitu variabel Y (*Stock Return*) sebagai variabel dependen, variabel X₁ (*Return On Asset*), X₂ (*Debt to Asset Ratio*), X₃ (*Current Ratio*) dan X₄ (*Earning Per Share*) sebagai variabel independen. Penjelasan dari masing-masing variabel adalah:

Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.239080	0.043940	0.603180	1.309500	0.265680
Maximum	3.378000	0.212000	0.876000	1242.350	1.456000
Minimum	-0.649000	0.000000	0.085000	0.000000	0.000000
Std. Dev.	0.701600	0.054195	0.199553	2.199666	0.358386

Sumber: Hasil olah data dengan eViews Enterprise 10

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata untuk variabel Y (*Stock Return*) adalah 0.239080, nilai terendah -0.649000 dimiliki oleh perusahaan FREN pada tahun 2017 dengan nilai saham 50 dan nilai tertinggi 3.378000 dimiliki oleh perusahaan

SUPR pada tahun 2021 dengan nilai saham 15475 dan standar deviasi sebesar 0.701600. Pada variabel X_1 (*Return On Asset*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.043940, nilai maksimum 0.212000 pada perusahaan TOWR pada tahun 2019, nilai minimum 0.000000 pada perusahaan CENT pada tahun 2019, 2020 dan 2021 dengan standar deviasi sebesar 0.054195. Untuk variabel X_2 (*Debt To Asset Ratio*), nilai rata-rata sebesar 0.603180, nilai maksimum 0.876000 pada perusahaan TBIG tahun 2017, nilai minimum 0.085000 pada perusahaan GOLD tahun 2020 dengan standar deviasi 0.199553. Sedangkan variabel X_3 (*Current Ratio*), nilai rata-ratanya sebesar 0.358386 dengan nilai maksimum 1242.350 pada perusahaan ISAT 2021 dan nilai minimum 0.000000 pada perusahaan GOLD pada 2017 dan 2018 serta standar deviasi 2.199666. Nilai rata-rata variabel X_4 (*Earning per Share*) adalah 0.265680, nilai maksimum 1.456000 dimiliki oleh perusahaan CENT tahun 2018, nilai minimum 0.000000 pada perusahaan FREN tahun 2019, 2020 dan 2021 dengan standar deviasi 0.358386.

Pada penelitian ini terlihat rata-rata *Stock Return* perusahaan Telekomunikasi di Indonesia sebesar 0.239080 atau 23,9% pertahun. Hal ini menunjukkan bahwa pengembalian saham perusahaan rata-rata membutuhkan sekitar 4,1 tahun. Profitabilitas rata-rata perusahaan sektor ini sebesar 0.043940 atau 4,39% yang mampu bertahan meskipun mengalami tantangan ekonomi nasional selama 5

tahun terakhir. Salah satu faktor pendukungnya adalah tingkat leverage rata-rata sebesar 0.603180 atau 60,3% yang masih berada dibawah ambang batas 100% menunjukkan bahwa perusahaan sektor telekomunikasi sudah menjadi rasio pembiayaan dan modal internalnya dengan baik agar mampu bertahan ditengah tantangan ekonomi nasional yang dinamis.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 2 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.040142	-0.130402	0.264545
X2	-0.040142	1.000000	-0.354817	0.292892
X3	-0.130402	-0.354817	1.000000	-0.097489
X4	0.264545	0.292892	-0.097489	1.000000

Sumber: Hasil olah data dengan eViews Enterprise 10

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Jika antar variabel independent terdapat korelasi yang melebihi 0.80 (> 0.80), maka terjadi multikolinearitas. Pada tabel diatas,

seluruh variabel independen memiliki nilai $<0,80$ yang berarti data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 3 Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.411673	0.351459	1.171325	0.2476
X1	1.065154	1.745571	0.610204	0.5448
X2	-0.002739	0.505965	0.005412	0.9957
X3	-0.011620	0.044000	-0.264094	0.7929
X4	-0.000137	0.000499	-0.275028	0.7846

Sumber: Hasil olah data dengan eViews Enterprise 10

Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain dilakukan uji heteroskedastisitas, Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas $<0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas. Pada tabel diatas terlihat probabilitas variabel X1 adalah 0.5448, variabel X2 sebesar 0.9957, variabel X3 senilai 0.7929 dan variabel X4 adalah 0.7846. seluruh variabel memiliki nilai $> 0,05$ sehingga data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Pemilihan Instrumen Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 4. 4 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.040767	(9,36)	0.4280
Cross-section Chi-square	11.563196	9	0.0239

Sumber: Hasil olah data dengan eViews Enterprise 10

Apabila probabilitas $> 0,05$ maka dipilih model CEM, jika $< 0,05$ maka dipilih model FEM. Pada tabel diatas, nilai probabilitas Chi-Square sebesar $0.0239 < 0,05$ sehingga dipilih model FEM.

2. Uji Hausman

Tabel 4. 5 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.749108	4	0.0217

Sumber: Hasil olah data dengan eViews Enterprise 10

Apabila probabilitas $> 0,05$ maka dipilih model REM, jika $< 0,05$ maka dipilih model FEM. Pada tabel diatas, nilai probabilitas sebesar $0.0217 < 0,05$ sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* atau FEM.

E. Analisis Regresi Data Panel

Hasil analisis dengan menggunakan model regresi data panel telah memenuhi uji asumsi klasik dan uji instrumen antara variabel independen (*Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio dan Earning Per Share*) terhadap variabel dependen (*Stock Return*).

Analisis ini digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara ketiga variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh regresi data panel model FEM sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Regresi Data Panel

Model	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Konstanta	1.316503	1.446895	0.909882	0.3783
Uji t X1	1.498321	5.512894	0.271785	0.7898
Uji t X2	-4.352574	2.212042	-1.967673	0.0692
Uji t X3	-0.594387	0.321200	-1.850519	0.0855
Uji t X4	-0.001818	0.001101	-1.651082	0.1210
R-square	0.738282	Mean dependent var	-1.310776	
Adjusted R-square	0.420482	S.D. dependent var	1.221064	
Uji F (Uji Model)	2.323102	Probabilitas Uji F	0.05	

Sumber: Hasil olah data dengan eViews Enterprise 10

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh persamaan regresi yaitu :

$$Y = 1.316503 + 1.498321 X1 - 4.352574 X2 - 0.594387X3 - 0.001818 X4$$

Hasil dari model regresi diatas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 1.316503 yang berarti ketika seluruh variabel independen bernilai konstan, maka nilai dari *Stock Return* sebesar 1.316503. Koefisien ROA menunjukkan nilai sebesar 1.498321 yang berarti bahwa setiap tambahan *Stock Return* 1 satuan akan

meningkatkan ROA sebesar 1.498321. Koefisien *DAR* menunjukkan nilai sebesar -4.352574 yang berarti bahwa setiap tambahan *Stock Return* 1 satuan akan menurunkan sebesar 4.352574. Koefisien *CR* menunjukkan nilai sebesar -0.594387 yang berarti bahwa setiap tambahan *Stock Return* 1 satuan akan menurunkan sebesar 0.594387. Koefisien *EPS* menunjukkan nilai sebesar -0.001818 yang berarti bahwa setiap tambahan *Stock Return* 1 satuan akan menurunkan sebesar 0.001818

F. Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dapat diterima. Pada tabel diatas diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,05 = 0,05$ maka pada model regresi ini variabel independen secara simultan berpengaruh namun tidak signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian maka model ini dapat dilanjutkan.

2. Uji T

Uji statistik T dilakukan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut:

a. Hipotesis 1

Berdasarkan uji t secara parsial pada tabel diatas diperoleh nilai β sebesar 1.498321 nilainya diatas 0 yang berarti ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return*. Nilai probabilitas $0.7898 > 0,1$ menunjukkan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap *stock return*. Hasil uji t berarti mendukung hipotesis H_1 dan dapat diterima bahwa ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Stock Return*.

b. Hipotesis 2

Berdasarkan uji t secara parsial pada tabel diatas diperoleh nilai β sebesar -4.352574 nilainya dibawah 0 yang berarti DAR berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Nilai probabilitas $0.0692 < 0,1$ menunjukkan DAR berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Hasil uji t berarti tidak mendukung hipotesis H_2 yaitu DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return*.

c. Hipotesis 3

Berdasarkan uji t secara parsial pada tabel diatas diperoleh nilai β sebesar -0.594387 nilainya dibawah 0 yang berarti CR berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Nilai probabilitas $0.0855 < 0,1$ menunjukkan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Hasil uji t berarti tidak mendukung

hipotesis H_3 yaitu *CR* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return*.

d. Hipotesis 4

Berdasarkan uji t secara parsial pada tabel diatas diperoleh nilai β sebesar -0.001818 nilainya dibawah 0 yang berarti *EPS* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Nilai probabilitas $0.1210 < 0,1$ menunjukkan *EPS* berpengaruh *stock return*. Hasil uji t berarti tidak mendukung hipotesis H_4 yaitu *EPS* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return*.

3. Uji Determinasi R square

Uji determinasi R square dilakukan untuk melihat seberapa besar variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini diperoleh hasil 0.738282 atau 73,82%. Ini berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini memberikan signifikansi sebesar 73,82% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya 26,18% adalah variabel lain yang tidak diteliti. Hal ini juga menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap variabel dependen.

G. Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Stock Return*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *Return Saham* dikarenakan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang baik dari aset yang dimilikinya, sehingga mengurangi risiko investasi dan meningkatkan kepercayaan investor pada prospek perusahaan. Semakin tinggi ROA perusahaan, semakin tinggi kemungkinan saham perusahaan menghasilkan return yang lebih tinggi bagi investor. ROA yang bernilai positif akan berdampak positif pula terhadap perubahan stock return.

ROA adalah rasio kinerja keuangan yang sangat penting karena menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengelola asetnya dengan baik dan menghasilkan laba yang tinggi dari investasi yang dilakukan. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mengalami masalah dalam mengelola asetnya atau menghasilkan laba yang cukup dari investasi tersebut. ROA juga berfungsi untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan pesaingnya dalam industri yang sama. Dengan membandingkan ROA perusahaan dengan ROA pesaing, investor dan analis keuangan dapat menilai seberapa baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dibandingkan dengan pesaingnya. Namun, perlu diingat bahwa ROA tidak memberikan gambaran yang lengkap tentang kinerja keuangan perusahaan,

dan harus digunakan bersama-sama dengan indikator kinerja keuangan lainnya untuk memberikan gambaran yang lebih akurat.

Pada penelitian ini, ROA bernilai positif dan berpengaruh positif signifikan terhadap stock return. Hal ini disebabkan karena ROA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup besar dari setiap dollar aset yang dimilikinya. ROA yang positif juga mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang stabil dari tahun ke tahun dan memiliki potensi pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor pada prospek perusahaan, sehingga menyebabkan permintaan saham perusahaan meningkat dan mendorong kenaikan harga saham. Selain itu, ROA yang positif juga dapat memperkuat posisi perusahaan dalam industri dan meningkatkan daya saingnya. Hal ini dapat menarik minat investor yang mencari investasi jangka panjang dan membantu perusahaan untuk memperoleh modal tambahan dengan lebih mudah. Hal ini pada akhirnya dapat menghasilkan kenaikan harga saham yang lebih tinggi.

Peningkatan ROA yang positif pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia dapat mempengaruhi kenaikan stock return pada beberapa cara. Pertama, ROA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup besar dari setiap dollar aset yang dimilikinya. Dalam industri

telekomunikasi, ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien dan efektif, sehingga dapat menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan dari tahun ke tahun. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan dapat mendorong permintaan saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham. Kedua, ROA yang positif dapat memperkuat posisi perusahaan di industri telekomunikasi di Indonesia dan meningkatkan daya saingnya. Perusahaan telekomunikasi yang mampu menghasilkan ROA yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengikuti perkembangan teknologi dan pasar. Hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi jangka panjang, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham. Ketiga, ROA yang positif juga dapat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan. Dalam beberapa kasus, perusahaan telekomunikasi dengan ROA yang tinggi dapat mengambil kebijakan pembagian dividen yang lebih besar, yang dapat meningkatkan daya tarik investasi saham perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian pada *Consumer Goods* di BEI oleh Ella Indriawati Dkk (2022) periode 2017-2021 dan Ismarinanda Dkk (2022) periode 2016-2019 yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Stock Return*. Temuan

yang sama juga terlihat pada penelitian di sektor Property BEI oleh Hevi Riani Dkk (2022) periode 2014-2018 dan Dian Indah Sari (2022) periode 2017-2020. Bahkan Saefrijal Arramdhani Dkk (2020) yang meneliti pada sektor *Food and Beverage* di BEI periode 2014-2018, Laeli Choerun Nikmah Dkk (2021) pada Sektor Industri Otomotif di BEI periode 2015-2019 dan Iyan Ivan Pauziantara (2020) pada Perusahaan Gas Negara di BEI periode 2009–2018 juga menemukan hal yang sama bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

Temuan ini tidak sejalan dengan Melly Fuji Astuti Dkk (2020) pada sektor Makanan dan minuman di BEI periode 2012-2016 dan Nasar Buntu Laulita Dkk (2022) pada perusahaan Indeks LQ45 di BEI periode 2015-2019 yang menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Perbedaan ini dapat disebabkan antara lain Melly Fuji Astuti Dkk menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang tidak menganalisis fenomena tiap sample sebagaimana teknik analisis regresi data panel dalam tesis ini. Meskipun Nasar Buntu Laulita Dkk menggunakan teknik analisis regresi data panel namun objek penelitiannya pada perusahaan kategori LQ45 tidak terfokus pada satu sektor tertentu sehingga temuannya juga berbeda. Penelitian lain pada industri Manufaktur di BEI oleh Nensi Ariani Guru Singa Dkk (2020) periode 2013-2017 dan Dian Indah Sari Dkk (2022) periode 2017-

2020, bahkan menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Selain keduanya meneliti pada sektor yang sama, periode penelitian juga dilakukan sebelum resesi ekonomi 3 tahun terakhir, sehingga memungkinkan hasil penelitian yang berbeda terutama karena ROA adalah rasio yang mengukur perputaran aset.

2. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Stock Return*

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return* dikarenakan DAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja saham perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi *Stock Return* pada perusahaan.

DAR adalah rasio yang mengukur seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. DAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja saham perusahaan. Beberapa alasan mengapa DAR yang tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap *Stock Return* antara lain karena perusahaan harus membayar bunga yang lebih besar pada utangnya, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi laba perusahaan. Laba yang lebih rendah dapat menyebabkan kepercayaan investor menurun dan

menyebabkan penurunan harga saham. DAR yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi, terutama jika suku bunga naik atau jika terjadi penurunan pendapatan. Risiko kebangkrutan yang lebih tinggi dapat menyebabkan kepanikan di pasar saham dan menurunkan harga saham. Selain itu, DAR yang tinggi juga dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam memperoleh pinjaman baru dan berinvestasi dalam pertumbuhan dan pengembangan bisnis. Hal ini dapat menyebabkan penurunan daya saing perusahaan dan dapat menurunkan harga saham.

Dalam penelitian ini, DAR berpengaruh negatif terhadap stock return menunjukkan bahwa semakin tinggi DAR sebuah perusahaan, semakin rendah nilai stock return-nya. Ada hubungan negatif antara tingkat DAR dan kinerja keuangan perusahaan. Jika tingkat DAR terlalu tinggi, maka risiko keuangan perusahaan bisa menjadi tidak stabil dan ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga menurunkan harga saham perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor memperhatikan rasio DAR ketika memilih saham dan menilai risiko investasi di perusahaan tertentu. Sehingga, perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat jumlah utang yang diambil dan bagaimana utang tersebut dikelola, agar risiko keuangan tetap terkendali dan dapat menarik minat investor

untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Penelitian ini juga menunjukkan pentingnya pengelolaan utang yang baik bagi perusahaan. Perusahaan harus memastikan bahwa sumber dana yang diperoleh dari utang digunakan dengan efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan menghasilkan keuntungan yang cukup untuk dapat membayar kembali utang. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang, maka ini dapat menyebabkan kegagalan keuangan dan merugikan investor dan pemegang saham perusahaan.

Pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya pengelolaan utang yang baik bagi perusahaan, karena industri telekomunikasi biasanya memerlukan investasi modal yang besar dalam infrastruktur dan teknologi baru. Perusahaan telekomunikasi juga harus memastikan bahwa pengambilan utang tidak melebihi kapasitas pembayaran yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang, maka ini dapat menyebabkan kegagalan keuangan dan merugikan investor dan pemegang saham perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap *stock return* menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia memperhatikan rasio DAR ketika memilih saham dan menilai risiko investasi di perusahaan telekomunikasi. Oleh karena

itu, perusahaan telekomunikasi harus mempertimbangkan dengan cermat jumlah utang yang diambil dan bagaimana utang tersebut dikelola, agar risiko keuangan tetap terkendali dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Filda Ega Artamevia Dkk (2022) pada Perusahaan Retail di BEI periode 2018-2020, yang juga menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Meskipun menggunakan teknik analisis yang berbeda yaitu regresi linier berganda dengan hanya 6 sampel dan periode 3 tahun tetapi menghasilkan temuan yang sejalan dalam tesis ini.

Temuan ini tidak sejalan dengan riset Dian Indah Sari Dkk (2022) pada Industri Manufaktur di JII periode 2017-2020 yang menemukan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*. Perbedaan hasil penelitian ini antara lain objek penelitian industri manufaktur di khususnya pada JII dengan teknik analisis regresi linier berganda dan alat analisis SPSS sehingga memungkinkan perbedaan hasil jika menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan alat analisis E-Views. Penelitian lain oleh Karla Dkk (2020) pada perusahaan sektor *Consumer Goods* di BEI periode 2015-2018 dan Lusi Noviyanti Dkk (2021) pada sektor *Food and Beverage* di BEI periode 2014-2018 yang keduanya menemukan bahwa DAR tidak berpengaruh

terhadap *Stock Return*. Dalam uraiannya, Karla Dkk menyatakan apabila penghasilan bisa menutupi utang maka dapat memberikan deviden untuk investor sehingga *Debt to Asset Ratio* seharusnya tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Lusi Noviyanti Dkk juga menyimpulkan hal yang sama meskipun meneliti pada sektor yang berbeda yaitu *Food and Beverage*.

3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Stock Return*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang menyimpan terlalu banyak aset lancar yang tidak produktif, daripada menginvestasikan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dan kinerja keuangan secara keseluruhan, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap *stock return*. Selain itu, *current ratio* yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan utang dalam skala yang sebaik-baiknya, sehingga potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari penggunaan utang tidak optimal.

CR adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya

dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini diperoleh dengan membagi jumlah aset lancar perusahaan dengan jumlah kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat dianggap sebagai indikasi kesehatan keuangan perusahaan. *Current ratio* yang terlalu tinggi dapat berdampak negatif terhadap *stock return*. Hal ini dapat terjadi karena *current ratio* yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang menyimpan terlalu banyak aset lancar yang tidak produktif, daripada menginvestasikan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *stock return* pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia, hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut menghadapi tantangan dalam mengelola likuiditasnya dengan baik. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kurangnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar, atau penggunaan utang yang tidak optimal. Dampak dari penurunan *stock return* akibat *current ratio* yang buruk dapat mencakup turunnya harga saham perusahaan di pasar modal, menurunnya kepercayaan investor, dan potensi penurunan

pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan dengan hati-hati tingkat likuiditasnya dan memastikan bahwa aset lancar yang dimilikinya digunakan secara efektif untuk menghasilkan keuntungan yang optimal. Perusahaan juga dapat melakukan tindakan korektif untuk memperbaiki *current ratio*, seperti mengoptimalkan penggunaan utang atau mempercepat proses penagihan piutang untuk meningkatkan arus kas masuk. Dengan memperbaiki tingkat likuiditasnya, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan membangun kepercayaan investor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal.

Perusahaan konteks perusahaan telekomunikasi di Indonesia, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Sebagai industri yang sangat bergantung pada modal, kepercayaan investor dalam perusahaan telekomunikasi dapat sangat mempengaruhi kinerja pasar dan keberlanjutan bisnis. Penurunan *stock return* yang disebabkan oleh *current ratio* yang buruk dapat menyebabkan harga saham perusahaan turun dan menurunkan nilai pasar perusahaan. Selain itu, dampak lainnya adalah dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh akses ke pasar modal dan sumber dana untuk melakukan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan dan meningkatkan posisi di

pasar. Dalam jangka panjang, penurunan kinerja keuangan dan kepercayaan investor dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan telekomunikasi untuk bertahan di pasar yang kompetitif. Dengan cara ini, perusahaan dapat membangun kepercayaan investor dan meningkatkan kinerja keuangan jangka panjangnya.

Temuan ini sejalan dengan Kaamilia Sanaa Adzhani Dkk (2022) pada Perusahaan Makanan dan Minuman periode 2016-2020 bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Meskipun objek penelitiannya berbeda yaitu Makanan dan Minuman namun hasil penelitian tetap sejalan. Selain itu teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan periode waktu yang sama yaitu 5 tahun sehingga menguatkan temuan tesis ini bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return* pada periode penelitian 5 tahun.

Temuan ini tidak sejalan dengan Filda Ega Artamevia Dkk (2022) pada Perusahaan Retail Di BEI periode 2018-2020. Filda Ega Artamevia Dkk menyimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *Current Ratio* suatu perusahaan maka semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini juga menjelaskan meningkatnya return saham yang secara otomatis juga membuat semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Kesimpulan

ini berbeda dengan temuan dalam tesis ini yang menyatakan bahwa *Current Ratio* yang terlalu tinggi berarti terlalu banyak aset lancar yang tidak produktif daripada menginvestasikan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Penelitian lain oleh Nensi Ariani Guru Singa Dkk (2020) Industri Manufaktur di BEI periode 2013-2017 dan Karla Dkk (2020) *Consumer Goods* di BEI periode 2015-2018, keduanya justru menemukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*. Nensi Ariani Guru Singa Dkk dalam kesimpulannya menyatakan bahwa *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan merupakan indikator awal mengenai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat berdampak pada *Stock Return*. Karla Dkk bahkan menyimpulkan bahwa nilai rasio perusahaan yang meningkat tidak selamanya dapat dikategorikan dalam keadaan sehat, memperkuat asumsi bahwa ketidakjelasan kondisi *Current Ratio* tidak dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam mengambil keputusan. Kesimpulan kedua temuan diatas tidak memertimbangkan perubahan *Current Ratio* yang fluktuatif dan umumnya terjadi perusahaan dengan aset lancar yang besar.

4. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Stock Return*

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *stock return* dikarenakan Jika EPS perusahaan mengalami fluktuasi atau tidak stabil dari waktu ke waktu, investor mungkin merasa tidak yakin tentang kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan yang baik di masa depan. Hal ini dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan pada perusahaan dan menurunkan harga saham, sehingga berdampak negatif pada *stock return*. Selain itu, faktor-faktor lain seperti ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup untuk menutup biaya modal, atau kegagalan perusahaan untuk memenuhi ekspektasi analis dapat menyebabkan EPS berpengaruh negatif pada *stock return*. Perusahaan yang tidak dapat memenuhi ekspektasi investor dapat menurunkan kepercayaan investor dan menurunkan harga saham, sehingga mempengaruhi *stock return* secara negatif.

EPS adalah indikator keuangan yang mengukur laba perusahaan yang tersedia bagi setiap saham yang beredar di pasar. EPS dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. EPS sering digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan memprediksi pertumbuhan laba di masa depan. Secara umum, jika EPS turun, maka harga saham perusahaan cenderung turun,

yang pada gilirannya bisa mempengaruhi *return* saham atau stock return. Hal ini dapat terjadi karena turunnya EPS menunjukkan adanya penurunan laba perusahaan. Jika laba perusahaan menurun, maka harga sahamnya akan cenderung turun karena investor memandang perusahaan tersebut menjadi kurang menarik untuk diinvestasikan. Penurunan harga saham perusahaan kemudian akan berdampak pada *stock return*, yang pada akhirnya dapat mengurangi keuntungan bagi investor. EPS berpengaruh negatif terhadap *stock return*, berarti bahwa ketika EPS turun, maka *stock return* cenderung turun juga. Hal ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor, seperti adanya penurunan laba perusahaan, penurunan permintaan pasar, persaingan yang semakin ketat, atau faktor internal perusahaan lainnya yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Ketika EPS turun, investor mungkin akan merasa kurang yakin dan mungkin cenderung menjual saham mereka, yang pada gilirannya bisa menekan harga saham perusahaan. Turunnya harga saham perusahaan kemudian dapat memengaruhi *stock return* karena investor akan kehilangan potensi keuntungan dari investasi mereka.

Dalam perusahaan telekomunikasi di Indonesia, penurunan EPS dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat membuat investor kehilangan

keyakinan pada prospek jangka panjang perusahaan, dan cenderung menjual saham mereka. Karena penjualan saham ini dapat menurunkan harga saham, maka hal ini dapat berdampak negatif pada *stock return* perusahaan. Penurunan EPS dapat mengindikasikan masalah internal pada perusahaan, seperti kinerja bisnis yang buruk, penurunan laba, atau masalah manajemen. Jika ini terjadi, maka investor akan kurang yakin dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan di pasar dan menghasilkan keuntungan di masa depan. Penurunan EPS dapat memicu penurunan harga saham yang lebih besar di pasar saham. Jika investor kehilangan kepercayaan pada kinerja keuangan perusahaan, mereka mungkin akan menjual saham mereka dan berpindah ke saham perusahaan lain yang dianggap lebih menguntungkan. Dalam hal ini, untuk meningkatkan *stock return*, perusahaan telekomunikasi di Indonesia perlu fokus pada meningkatkan kinerja keuangannya, mengatasi masalah internal yang mungkin ada, dan memperkuat posisi bisnisnya di pasar. Dengan melakukan hal ini, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan harapan positif bagi kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Temuan ini sejalan dengan Ismarinanda Dkk (2022) pada *Consumer Goods* di BEI periode 2016-2019 dan Nasar Buntu

Laulita Dkk (2022) pada Indeks LQ45 di BEI periode 2015-2019 yang menyatakan *Earning Per Share* berpengaruh negatif terhadap *Stock Return*. Kedua penelitian ini masing-masing meneliti pada periode 4 tahun dan 5 tahun sehingga meskipun berbeda objek penelitian namun dapat menemukan kesimpulan yang sejalan dan memperkuat temuan dalam tesis ini. Nasar Buntu Laulita Dkk juga menyimpulkan bahwa semakin tingginya nilai EPS maka semakin rendah juga *Stock Return* yang akan didapat investor karena disaat EPS semakin tinggi, investor akan menjual sahamnya ke pasar dimana *Stock Return* akan berkurang karena adanya kelebihan pasokan saham.

Temuan ini tidak sejalan dengan Iyan Ivan Pauziantara (2020) pada Perusahaan Gas Negara di BEI periode 2009–2018, Dian Indah Sari Dkk (2022) pada Industri Manufaktur di JII periode 2017-2020 dan Ella Indriawati Dkk (2022) pada sektor *Consumer Goods* di BEI periode 2017-2021 yang menemukan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *Stock Return*. Iyan Ivan Pauziantara yang meneliti pada periode 10 tahun di perusahaan Gas Negara menyimpulkan bahwa apabila terdapat peningkatan pada *Earning Per Share* maka akan mengalami peningkatan *Stock Return*. Kesimpulan ini terjadi dikarenakan objek penelitiannya hanya 1 perusahaan sehingga tidak mewakili sektor tertentu. Dian Indah Sari Dkk menambahkan dalam kesimpulannya bahwa

peningkatan EPS menunjukkan peningkatan likuiditas, yang berarti kinerja perusahaan lebih baik. Jika kinerja perusahaan membaik, harga saham naik dan *Stock Return* juga naik. Kedua kesimpulan ini menggunakan kaidah umum tanpa mempertimbangkan fenomena antar sampel pada berbagai sektor industri.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel *Return On Asset* memiliki pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *Return Saham* dikarenakan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang baik dari aset yang dimilikinya, sehingga mengurangi risiko investasi dan meningkatkan kepercayaan investor pada prospek perusahaan.

2. Variabel *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return* dikarenakan DAR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja saham perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi *Stock Return* pada perusahaan
3. Variabel *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini dikarenakan *Current Ratio* yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang menyimpan terlalu banyak aset lancar yang tidak produktif, daripada menginvestasikan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar
4. Variabel *Earning Per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Stock Return* dikarenakan Jika EPS perusahaan mengalami fluktuasi atau tidak stabil dari waktu ke waktu, investor mungkin merasa tidak yakin tentang kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan yang baik di masa depan. Hal ini dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan pada perusahaan dan menurunkan harga saham, sehingga berdampak negatif pada *Stock Return*

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian pembahasan dan simpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut :

1. Perusahaan telekomunikasi di Indonesia sebaiknya memperhatikan ROA agar tetap tumbuh sejalan dengan stock return serta menjaga DAR, CR dan EPS yang optimal agar tidak berdampak buruk pada *Stock Return* perusahaan telekomunikasi di Indonesia.
2. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor lain yang mempengaruhi *Stock Return* dengan menggunakan indikator rasio dan variabel yang berbeda. Beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai variabel adalah ROE, NPM, DPR dan indikator lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adzhani, K. S., & Kartika, A. (2022). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *YUME: Journal of Management*, 5(2), 520-530.
- Artamevia, F. E., & Triyonowati, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Retail di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(5).
- Arramdhani, S., & Cahyono, K. E. (2020). Pengaruh Npm, Roa, Der, Dpr Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(4).
- Astuti, M. F., & Zulkarnain, Z. (2020). Kemampuan Roa Dan Npm Dalam Memengaruhi Return Saham. *Winter Journal: Imwi Student Research Journal*, 1(1), 31-40.

- Aziz.2022. LABA ISAT Anjlok 37 Persen Pada Akhir September 2022. <https://pasardana.id/news/2022/10/28/laba-isat-anjlok-37-persen-pada-akhir-september-2022/>
- D Salsabila, N. A. D. H. I. R. A. (2020). Pengaruh Cash Ratio, Return on Assets Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham (Survey Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018) (Doctoral dissertation, Universitas Siliwangi).
- Haanurat, I., Razak, L. A., & Awaliah, E. V. (2021). Analisis Komporasi Tingkat Pengembalian, Risiko dan Koefisien Variasi pada Saham Syariah dan Saham Konvensional di LQ45. *Jurnal Ar-Ribh*, 4(1).
- Hair, et al (2014). *Multivariate Data Analysis*. Edinburgh Gate, England : Pearson Education Inc.
- Hartanto, Mario.2022. Perkembangan Operator Telekomunikasi di Indonesia dan Permasalahan di Dalamnya: Apakah Penting. <https://cfds.fisipol.ugm.ac.id/id/2022/12/24/perkembangan-operator-telekomunikasi-di-indonesia-dan-permasalahan-di-dalamnya-apakah-penting/>
- Hukmiyah, M. A., Zaman, B., & Sugeng, S. (2021, September). Pengaruh Current Ratio (Cr), Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Earning Per Share (Eps), Debt To Equity (Der), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur (Sektor Makanan Dan Minuman) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Prosiding Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi, Akuntansi Dan Callpaper* (Vol. 6, No. 1, Pp. 918-926). Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Indriawati, E., Hidayati, A. N., & Habib, M. A. F. (2022). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Sektor Consumer Goods Industry Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 3933-3941.

- Iriani, T. M. (2020). Analisis Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Total Asset (Dta), Current Ratio (Cr), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Return Saham Dengan Earning Pershare (Eps) Sebagai Variabel Mediasi (Pada Indeks Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2013-2017) (Doctoral Dissertation, Universitas Muhammadiyah Malang).
- Ismarinanda, I., & Bawono, A. D. B. (2022, August). Pengaruh ROA, ROE, NPM, dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. In UMMagelang Conference Series (pp. 968-981).
- Januardin, J., Wulandari, S., Simatupang, I., Meliana, I. A., & Alfarisi, M. (2020). Pengaruh DER, NPM, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 423-432.
- Karla, K., Marpaung, R., Saragih, O. L., Tobing, N. B., & Malau, Y. N. (2020). Pengaruh CR, NPM, DAR, dan ITO terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 450-458.
- Laulita, N. B., & Yanni, Y. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *YUME: Journal of Management*, 5(1), 232-244.
- Mangantar, A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1).
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 21-30.
- Noviyanti, L., & Zarkasyi, M. W. (2021). Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Dan Debt To Assets Rasio (DAR) Terhadap Return Saham.

COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting, 4(2), 838-845.

- Pauziantara, I. I., Enas, E., & Kasman, K. (2020). Pengaruh Net Profit Margin (Npm), Earning Per Share (Eps) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Return Saham (Suatu Studi Pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk yang terdaftar di BEI Periode 2009–2018). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 2(3), 82-93.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR dan ROE terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Riani, H., & Nurfadillah, M. (2022). Pengaruh ROA (Return on Asset) dan NPM (Net Profit Margin) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI). *Borneo Student Research (BSR)*, 3(2), 2155-2163.
- Saleh, tahir.2021. Lelang 5G Batal, Saham Emiten Telekomunikasi Babak Belur!— <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210125110017-17-218438/lelang-5g-batal-saham-emiten-telekomunikasi-babak-belur>
- Sari, D. I. (2022). Pengaruh DER, ROA dan NPM Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020. *Tirtayasa Ekonomika*, 17(2), 261-276.
- Setiadi, S. O. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar diBEI 2016 –2020. *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 871-879.
- Siahaan, N. S. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Prodi Akuntansi).
- Sinaga, N. A. G., Nainggolan, B. R. M., & Waruwu, E. (2020). Pengaruh ROA, Keputusan Investasi, CR, TATO Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 292-299.

Sari, D. I., & Maryoso, S. (2022, August). Pengaruh QR, ROA, DAR Dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2020. In Prosiding Industrial Research Workshop and National Seminar (Vol. 13, No. 01, pp. 955-964).

Utama, Lazuardhi.2022. Industri Telekomunikasi 2023: Tetap Optimis meski Tidak Baik-baik Saja <https://www.viva.co.id/digital/digilife/1551062-industri-telekomunikasi-2023-tetap-optimis-meski-tidak-baik-baik-saja>

Saragih, Alamsyah. 2022. Bisnis Telekomunikasi: Ekspansi atau Beralih. <https://investor.id/opinion/300035/bisnis-telekomunikasi-ekspansi-atau-beralih>

Situmorang, Parluhutan. 2022. Saham Telkom (TLKM) Terpangkas 11%, Apa pemicunya. <https://investor.id/market-and-corporate/315422/saham-telkom-tlkm-terpangkas-11-apa-pemicunya>



LAMPIRAN-LAMPIRAN



3. DATA KEUANGAN SAMPEL

N o	KO DE	TA HU N	HA RG A SAH AM	TOT AL ASE T	HUT ANG	PENJU ALAN	LAB A BER SIH	ASE T LAN CAR	HUT ANG LAN CAR
1	BA LI	202 1	875	5001 .398	2649 .677	946.63 3	289. 915	459. 258	645. 813
	BA LI	202 0	800	4651 .939	2472 .095	778.89 6	281. 527	401. 196	642. 283
	BA LI	201 9 0	100 0	4147 .689	2249 .372	617.52 2	104. 04	355. 757	1091 .568
	BA LI	201 8 0	156 0	3437 .653	1743 .784	646.17 5	553. 64	299. 165	516. 318
	BA LI	201 7 0	153 0	2421 .703	1283 .948	320	466	287	495
2	CE NT	202 1	232	7696 .926	5475 .75	1193.0 97	0	792. 371	80.5 78
	CE NT	202 0	142	7629 .153	5157 .414	1096.0 44	0	1116 .644	4983 .388
	CE NT	201 9	75	5729 .085	2714 .193	831.77 7	0	1285 .023	1255 .977
	CE NT	201 8	86	5207 .342	2168 .918	801.16 1	70.3 09	940. 154	77.8 97
	CE NT	201 7	80	4494	1526	707	0	765	737
3	EX CL	202 1	317 0	7275 3.28	5266 4.54	26754. 05	1303 .5	7733 .191	2095 3.92
	EX	202	273	6774	4860	26009.	345.	7571	1885

	CL	0	0	4.8	7.43	1	176	.123	7.03
	EX	201	325	6272	4360	25132.	725.	7145	2129
	CL	9	0	5.24	3.28	63	857	.648	2.68
	EX	201	198	5761	3927	22938.	0	7058	1573
	CL	8	0	3.95	0.86	81		.652	3.29
	EX	201	288	5632	3469	22875	403	7180	1522
	CL	7	0	1	0				6
4	FR	202	87	4335	3070	10456.	0	2322	9603
	EN	1		7.85	4.41	83		.497	.232
	FR	202	67	3868	2631	9407.8	0	2646	8417
	EN	0		4.28	8.34	82		.319	.955
	FR	201	135	2765	1491	6987.8	0	1774	6119
	EN	9		0.46	4.98	04		.596	.936
	FR	201	78	2521	1276	5490.3	0	1987	6113
	EN	8		3.6	5.59	11		.582	.366
	FR	201	50	2411	1486	4668	0	2570	6411
	EN	7		4	9				
5	GO	202	400	3608	3443	44260.	1303	1126	3175
	LD	1		71.4	7.9	34	3.17	47.2	6.19
	GO	202	230	3383	2861	39803.	1669	1103	2579
	LD	0		52.3	6.39	33	7.6	39.3	2.86
	GO	201	222	3299	3326	36026.	0	1141	3138
	LD	9		63.1	0.38	98		00.7	6.2
	GO	201	261	2392	1451	34614.	0	3043	1114
	LD	8		15.6	63.8	25		8.63	98.3
	GO	201	271	1508	9909	26755	0	4642	7163
	LD	7		79	3			7	2
6	IBS	202	522	9547	2962	975.21	383.	2296	817.
	T	1	5	.133	.262	1	021	.081	505
	IBS	202	725	1041	4210	1122.2	199.	1380	1194

	T	0	0	2.83	.975	76	676	.008	.454
	IBS	201	652	8893	3090	1087.9	581.	1463	993.
	T	9	5	.03	.312	63	338	.644	021
	IBS	201	830	7725	2504	897.61	916.	1149	956.
	T	8	0	.601	.22	2	756	.973	508
	IBS	201	810	6355	2037	761	879	1199	846
	T	7	0						
7	ISA	202	620	6339	5309	31388.	6924	1149	2865
	T	1	0	7.15	4.35	31	.683	9.44	8.15
	ISA	202	505	6277	4986	27925.	0	9594	2265
	T	0	0	8.74	5.34	66		.951	8.09
	ISA	201	294	6281	4910	26117.	1608	1244	2212
	T	9	0	3	5.81	53	.605	4.8	9.44
	ISA	201	168	5313	4100	23139.	0	7906	2104
	T	8	5	9.59	3.34	55		.525	0.37
	ISA	201	480	5066	3584	24495	1194	9479	1620
	T	7	0	1	5				0
8	SU	202	154	1163	8424	2075.9	520.	1932	2700
	PR	1	75	5.1	.556	65	571	.729	.564
	SU	202	410	1115	9341	1922.1	91.8	1444	1721
	PR	0	0	6.38	.679	51	76	.271	.017
	SU	201	328	1116	8191	1767.0	3.61	1764	1566
	PR	9	0	4.83	.309	5	1	.606	.989
	SU	201	680	1167	8700	1899.7	0	2073	1536
	PR	8	0	0.48	.576	75		.521	.265
	SU	201	640	1261	8516	1908	330	2038	821
	PR	7	0	0					
9	TBI	202	295	4187	3208	6179.5	1362	3021	8432
	G	1	0	0.44	1.2	84	.365	.253	.425
	TBI	202	163	3652	2721	5327.6	4398	3227	1377

	G	0	0	1.3	7.47	89	.787	.394	7.88
	TBI	201	123	3087	2534	4698.7	2398	2376	4513
	G	9	0	1.71	8.43	42	.818	.74	.623
	TBI	201	720	2911	2543	4318.1	1772	2027	6424
	G	8		3.75	4.18	37	.575	.465	.937
	TBI	201	128	2559	2241	4023	2282	1971	1988
	G	7	5	5	0				
1	TO	202	112	6582	5376	8635.3	3417	7398	2188
0	WR	1	5	8.67	6.65	46	.068	.138	0.26
	TO	202	960	3424	2406	7445.4	2895	3002	7225
	WR	0		9.55	5.5	26	.427	.332	.188
	TO	201	785	2766	1890	6454.3	2274	2474	4565
	WR	9		5.7	5.07	02	.508	.389	.104
	TO	201	690	2295	1492	5867.8	2256	2275	4751
	WR	8		9.62	6.34	6	.796	.39	.801
	TO	201	800	1876	1166	5337	2100	3049	2230
	WR	7		3	1				

4. KINERJA KEUANGAN SAMPEL

No	KODE	TAHUN	RS	ROA	DAR	CR	EPS
			Y	X1	X2	X3	X4
1	BALI	2021	0.094	0.058	0.530	0.711	47.920
	BALI	2020	-0.200	0.061	0.531	0.625	21.450
	BALI	2019	-0.359	0.025	0.542	0.326	11.880
	BALI	2018	0.020	0.161	0.507	0.579	13.840
	BALI	2017	0.457	0.192	0.530	0.580	16.930
2	CENT	2021	0.634	0.000	0.711	9.834	0.000
	CENT	2020	0.893	0.000	0.676	0.224	0.000
	CENT	2019	-0.128	0.000	0.474	1.023	0.290
	CENT	2018	0.075	0.014	0.417	12.069	1.140
	CENT	2017	-0.328	0.000	0.340	1.038	0.000

3	EXCL	2021	0.161	0.018	0.724	0.369	121.000
	EXCL	2020	-0.160	0.005	0.718	0.402	35.000
	EXCL	2019	0.641	0.012	0.695	0.336	67.000
	EXCL	2018	-0.313	0.000	0.682	0.449	0.000
	EXCL	2017	0.247	0.007	0.616	0.472	35.000
4	FREN	2021	0.299	0.000	0.708	0.242	0.000
	FREN	2020	-0.504	0.000	0.680	0.314	0.000
	FREN	2019	0.731	0.000	0.539	0.290	0.000
	FREN	2018	0.560	0.000	0.506	0.325	0.000
	FREN	2017	-0.091	0.000	0.617	0.401	0.000
5	GOLD	2021	0.739	0.036	0.095	3.547	11.430
	GOLD	2020	-0.036	0.049	0.085	4.278	10.300
	GOLD	2019	-0.149	0.000	0.101	3.635	9.380
	GOLD	2018	-0.037	0.000	0.607	0.273	0.000
	GOLD	2017	-0.120	0.000	0.657	0.648	0.000
6	IBST	2021	-0.279	0.040	0.310	2.809	47.000
	IBST	2020	0.111	0.019	0.404	1.155	50.000
	IBST	2019	-0.214	0.065	0.347	1.474	95.000
	IBST	2018	0.025	0.119	0.324	1.202	108.000
	IBST	2017	-3.378	0.138	0.321	1.417	194.000
7	ISAT	2021	0.228	0.109	0.837	0.401	1242.350
	ISAT	2020	0.718	0.000	0.794	0.423	0.000
	ISAT	2019	0.745	0.026	0.782	0.562	288.740
	ISAT	2018	-0.649	0.000	0.772	0.376	0.000
	ISAT	2017	-0.235	0.024	0.708	0.585	209.000
8	SUPR	2021	2.774	0.045	0.724	0.716	0.000
	SUPR	2020	0.250	0.008	0.837	0.839	167.000
	SUPR	2019	-0.518	0.000	0.734	1.126	201.000
	SUPR	2018	0.063	0.000	0.746	1.350	0.000
	SUPR	2017	-0.086	0.026	0.675	2.482	290.000

9	TBIG	2021	0.810	0.033	0.766	0.358	74.250
	TBIG	2020	0.325	0.120	0.745	0.234	48.400
	TBIG	2019	0.708	0.078	0.821	0.527	39.260
	TBIG	2018	-0.440	0.061	0.874	0.316	156.310
	TBIG	2017	0.290	0.089	0.876	0.991	520.000
10	TOWR	2021	0.172	0.052	0.817	0.338	69.000
	TOWR	2020	0.223	0.085	0.703	0.416	57.000
	TOWR	2019	0.138	0.212	0.683	0.542	46.000
	TOWR	2018	-0.138	0.098	0.650	0.479	43.000
	TOWR	2017	0.117	0.112	0.621	1.367	286.000

5. UJI STATISTIK DESKRIPTIF

Date: 02/16/23

Time: 03:43

Sample: 15

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.239080	0.043940	0.603180	0.265680	1.309500
Median	0.114000	0.024500	0.675500	0.075000	0.570500
Maximum	3.378000	0.212000	0.876000	1.456000	12.06900
Minimum	-0.649000	0.000000	0.085000	0.000000	0.224000
Std. Dev.	0.701600	0.054195	0.199553	0.358386	2.199666
Skewness	2.699788	1.365643	-1.019462	1.515277	3.673738
Kurtosis	12.12918	4.196923	3.443065	4.610032	16.76108
Jarque-Bera	234.3694	18.52614	9.069825	24.53429	506.9846
Probability	0.000000	0.000095	0.010728	0.000005	0.000000
Sum	11.95400	2.197000	30.15900	13.28400	65.47500
Sum Sq. Dev.	24.11990	0.143919	1.951257	6.293571	237.0880

Observations 50 50 50 50 50



7. COMMON EFFECT MODEL

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/16/23 Time: 03:50

Sample: 1 5

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.041563	0.405614	-0.102470	0.9188
X1	-1.709302	4.225530	-0.404518	0.6877
X2	0.220079	0.571754	0.384919	0.7021
X3	0.756448	0.650039	1.163696	0.2507
X4	0.016823	0.049715	0.338397	0.7366
R-squared	0.070552	Mean dependent var		0.239080
Adjusted R-squared	-0.012066	S.D. dependent var		0.701600
S.E. of regression	0.705820	Akaike info criterion		2.235727
Sum squared resid	22.41819	Schwarz criterion		2.426929
Log likelihood	-50.89317	Hannan-Quinn criter.		2.308538
F-statistic	0.853956	Durbin-Watson stat		1.688753
Prob(F-statistic)	0.498807			

9. FIXED EFFECT MODEL

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/16/23 Time: 04:36

Sample: 1 5

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (unbalanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.316503	1.446895	0.909882	0.3783
X1	1.498321	5.512894	0.271785	0.7898
X2	-4.352574	2.212042	-1.967673	0.0692
X3	-0.594387	0.321200	-1.850519	0.0855
X4	-0.001818	0.001101	-1.651082	0.1210

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.738282	Mean dependent var	-1.310776
Adjusted R-squared	0.420482	S.D. dependent var	1.221064
S.E. of regression	0.929548	Akaike info criterion	2.990085
Sum squared resid	12.09684	Schwarz criterion	3.814562
Log likelihood	-29.84137	Hannan-Quinn criter.	3.263376
F-statistic	2.323102	Durbin-Watson stat	3.323227
Prob(F-statistic)	0.058759		

8. RANDOM EFFECT MODEL

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/16/23 Time: 04:43

Sample: 1 5

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (unbalanced) observations: 32

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.675792	0.967756	-1.731627	0.0948
X1	-3.577024	4.280166	-0.835721	0.4106
X2	0.819307	1.515661	0.540561	0.5932
X3	-0.207898	0.289683	-0.717676	0.4791
X4	-4.50E-05	0.001149	-0.039187	0.9690
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			1.367961	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.105647	Mean dependent var		-1.310776
Adjusted R-squared	-0.026849	S.D. dependent var		1.221064
S.E. of regression	1.237348	Sum squared resid		41.33781
F-statistic	0.797359	Durbin-Watson stat		3.149761
Prob(F-statistic)	0.537406			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.105647	Mean dependent var		-1.310776
Sum squared resid	41.33781	Durbin-Watson stat		3.149761

9. UJI MULTIKOLINEARITAS

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.040142	-0.130402	0.264545
X2	-0.040142	1.000000	-0.354817	0.292892
X3	-0.130402	-0.354817	1.000000	-0.097489
X4	0.264545	0.292892	-0.097489	1.000000



10. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/16/23 Time: 04:08

Sample: 1 5

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.411673	0.351459	1.171325	0.2476
X1	1.065154	1.745571	0.610204	0.5448
X2	0.002739	0.505965	0.005412	0.9957
X3	-0.011620	0.044000	-0.264094	0.7929
X4	-0.000137	0.000499	-0.275028	0.7846

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.624833	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.011492	Mean dependent var	0.432200
Adjusted R-squared	-0.076375	S.D. dependent var	0.599966
S.E. of regression	0.622456	Sum squared resid	17.43531
F-statistic	0.130793	Durbin-Watson stat	1.467870
Prob(F-statistic)	0.970355		

Unweighted Statistics

R-squared	0.011492	Mean dependent var	0.432200
Sum squared resid	17.43531	Durbin-Watson stat	1.467870



11. UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.040767	(9,36)	0.4280
Cross-section Chi-square	11.563196	9	0.0239

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/16/23 Time: 04:56

Sample: 1 5

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.379105	0.345196	1.098232	0.2779
X1	1.123413	1.728214	0.650043	0.5190
X2	0.021570	0.580870	-0.037134	0.9705
X44	-0.010203	0.117872	-0.086560	0.9314
X5	-0.000135	0.000507	-0.267077	0.7906

R-squared	0.010113	Mean dependent var	0.432200
Adjusted R-squared	-0.077876	S.D. dependent var	0.599966
S.E. of regression	0.622890	Akaike info criterion	1.985746
Sum squared resid	17.45964	Schwarz criterion	2.176948
Log likelihood	-44.64364	Hannan-Quinn criter.	2.058557

F-statistic	0.114939	Durbin-Watson stat	1.471151
Prob(F-statistic)	0.976590		



12. UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.749108	4	0.0217

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	8.693286	3.090201	6.198764	0.0244
X2	0.461316	0.106715	0.705599	0.6729
X3	-0.015746	0.010518	0.001319	0.4696
X4	-0.001127	-0.000454	0.000000	0.0684

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/15/23 Time: 04:15

Sample: 1 5

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.296062	0.679259	-0.435860	0.6659
X1	8.693286	3.194842	2.721038	0.0104
X2	0.461316	1.022448	0.451187	0.6549
X3	-0.015746	0.062951	-0.250132	0.8041
X4	-0.001127	0.000698	-1.614695	0.1162

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.330966	Mean dependent var	0.239080
Adjusted R-squared	-0.024459	S.D. dependent var	0.701600
S.E. of regression	0.710128	Akaike info criterion	2.426971
Sum squared resid	16.13704	Schwarz criterion	3.115299
Log likelihood	-42.67428	Hannan-Quinn criter.	2.689090
F-statistic	0.931185	Durbin-Watson stat	1.962984
Prob(F-statistic)	0.548554		

13. REGRESI DATA PANEL DENGAN MODEL FEM

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/16/23 Time: 04:36

Sample: 1 5

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (unbalanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.316503	1.446895	0.909882	0.3783
X1	1.498321	5.512894	0.271785	0.7898
X2	-4.352574	2.212042	-1.967673	0.0692
X3	-0.594387	0.321200	-1.850519	0.0855
X4	-0.001818	0.001101	-1.651082	0.1210

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.738282	Mean dependent var	-1.310776
Adjusted R-squared	0.420482	S.D. dependent var	1.221064
S.E. of regression	0.929548	Akaike info criterion	2.990085
Sum squared resid	12.09684	Schwarz criterion	3.814562
Log likelihood	-29.84137	Hannan-Quinn criter.	3.263376
F-statistic	2.323102	Durbin-Watson stat	3.323227
Prob(F-statistic)	0.058759		

a Saputri 105021103721 BAB V

ORIGINALITY REPORT

3%

SIMILARITY INDEX

3%

INTERNET SOURCES

0%

PUBLICATIONS

0%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

core.ac.uk
Internet Source

3%



Exclude quotes On
Exclude bibliography On

Exclude matches On



a Saputri 105021103721 BAB IV

ORIGINALITY REPORT

	10%	10%	9%	8%
	SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES				
1	lokerluas.blogspot.com	Internet Source		2%
2	kc.umn.ac.id	Internet Source		1%
3	repository.unmuhpnk.ac.id	Internet Source		1%
4	repository.wiraraja.ac.id	Internet Source		1%
5	repository.unbari.ac.id	Internet Source		1%
6	eprints.walisongo.ac.id	Internet Source		1%
7	anzdoc.com	Internet Source		1%
8	repository.ub.ac.id	Internet Source		1%
9	eprints.unpak.ac.id	Internet Source		1%

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
LULUS
turnitin

