

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Fatima Dewinta Manek¹, Yekti Intyas Rahayu², Muchlis Mas'ud³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Widyagama Malang dewymanek@gmail.com

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Widyagama Malang yekti.intyas@gmail.com

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Widyagama Malang masudmuchlis@gmail.com

Presenting Author: dewymanek@gmail.com;

*Corresponding Author: dewymanek@gmail.com

Abstrak

Artikel ini mengetahui dan menguji pengaruh *firm size*, *debt to asset ratio* (DAR), *price to book value* (PBV), terhadap *return saham* dengan *return on asset* (ROA) sebagai variabel intervening. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 dengan populasi 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Berdasarkan kriteria populasi, jumlah sampel yang memenuhi syarat adalah 37 perusahaan, teknik analisis datanya menggunakan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, cara ini dilakukan sebagai pra-uji data sebelum diuji pada tahap analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, DAR berpengaruh negatif signifikan dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan, DAR dan PBV berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return saham*, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*; ROA mampu memediasi DAR terhadap *return saham* namun ROA tidak mampu memediasi *firm size* dan PBV terhadap *return saham*.

Kata kunci: Firm Size, DAR, PBV, ROA, Return saham.

Abstract

This article knows and tests the effect of *firm size*, *debt to asset ratio* (DAR), *price to book value* (PBV), on stock returns with *return on asset* (ROA) as an intervening variable. The research was conducted on LQ45 companies with a population of 45 companies. The sampling technique used is purposive sampling. Based on population criteria, the number of eligible samples is 37 companies, the data analysis technique uses descriptive statistical tests and classical assumption tests, this is done as a pre-test of data before being tested at the multiple regression analysis stage.

The results showed that *firm size* had no significant negative effect on ROA, DAR had significant negative effect and PBV had significant positive effect on ROA, *firm size* had insignificant negative effect, DAR and PBV had no significant positive effect on stock return, ROA had significant positive effect on stock return; ROA is able to mediate DAR against stock return but ROA is not able to mediate *firm size* and PBV against stock return.

Keywords: Firm Size, DAR, PBV, ROA, Return shares.

PENDAHULUAN

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi. Investor yang telah rela menanamkan sebagian kekayaannya untuk diinvestasikan mengharapkan return sebagai hal yang paling utama dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya salah satu investasi yang dapat dilakukan dipasar modal adalah saham. Saham merupakan surat kepemilikan dimana investor yang membeli berarti memiliki hak atas sebagian kekayaan perusahaan. Return yang diharapkan dengan semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan maka harga saham juga akan meningkat dan memberikan *return* yang tinggi untuk investor. Dalam menganalisis kinerja keuangan penelitian ini menggunakan beberapa rasio keuangan diantaranya *firm size*, DAR, PBV dan ROA sebagai variabel intervening.

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA semakin tinggi maka semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan. *Firm Size* merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar Firm Size, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. *Debt to assets ratio* (DAR) merupakan variabel yang menggambarkan besarnya dana dari hutang untuk membiayai asset yang digunakan perusahaan. Apabila debt to assets ratio tinggi, artinya pendanaan utang semakin banyak, dan hal ini akan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman, karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya yang dijamin dengan aktiva yang dimiliki. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka capital gain (*actual return*) juga akan semakin tinggi.

Tabel 1 Trend perkembangan rata-rata variabel penelitian 2015-2018

No	Profil	2015	2016	2017	2018
1	Return Saham	2,41	2,06	1,85	2,1
2	Return On Asset (ROA)	4,74	5,05	4,95	3,72

Sumber: Data sekunder yang diolah 2021.

Tabel di atas menunjukkan perkembangan return saham flukatif dari tahun ke tahun. Sejak tahun 2016 perubahan *return* saham yang mengalami penurunan dan ROA meningkat, dan di tahun 2017 ROA mengalami sedikit penurunan diikuti dengan penurunan *return* saham, tahun 2018 ROA sedikit mengalami penurunan tetapi *return* saham justru meningkat drastis dan signifikan. Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul penelitian “**Pengaruh Fundamental Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset (ROA) sebagai variabel Intervening**” (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018).

KAJIAN PUSTAKA

Return Saham

Return saham merupakan laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentase tahunan (Fakhrudin, 2008). Fahmi dan Yovi (2009) mengatakan return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Rumus perhitungan return saham sebagai berikut, harga saham

periode t dengan t-1. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan (Samsul, 2006).

Return On Asset (ROA)

Menurut Brigham dan Houston (2001:90), “Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak”. Dan Menurut Sawir (2005:18), “Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan.

Firm Size

Firm Size adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Firm Size merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan.

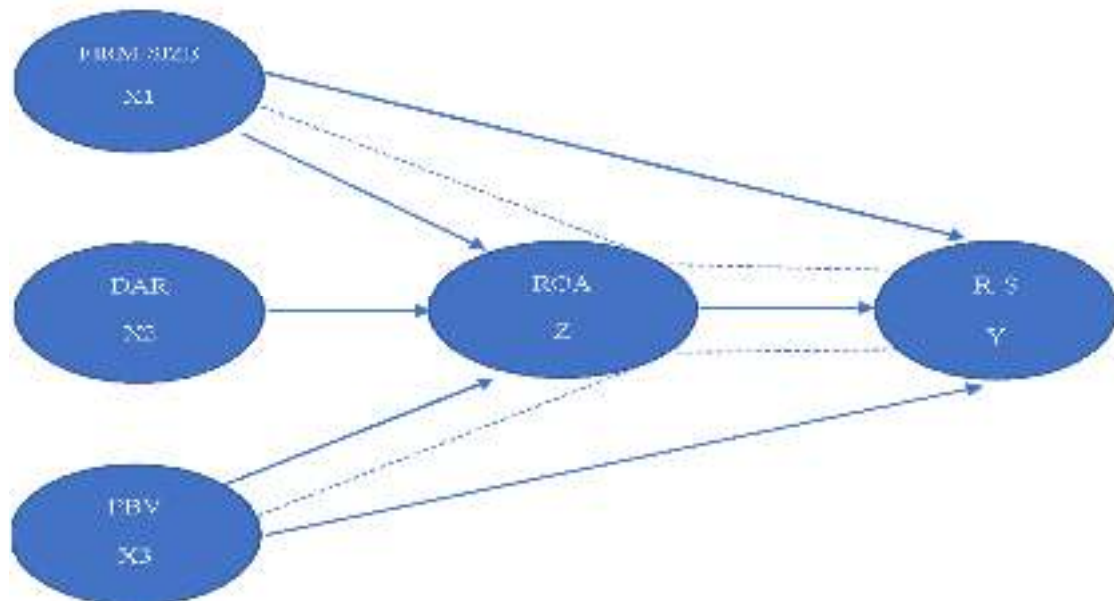
Debt To Asset Ratio (DAR)

Syamsudin (2009) DAR merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Rasio ini menggambarkan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Total hutang mencakup baik utang lancar maupun utang jangka panjang. Menurut Harahap (2010).

Price To Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio pasar (market ratio) dengan memperbandingkan harga pasar saham dengan harga buku saham dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya yang menunjukkan keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Untuk mendukung teori dalam penelitian ini, berikut beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya yang berhubungan dengan variabel yang di ambil oleh peneliti.



H1 : Diduga *firm size* berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.

H2 : Diduga *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.

H3: Diduga *price to book value* (PBV) berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.

H4 : Diduga *firm size* berpengaruh terhadap *return Saham* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.

H5 : Diduga *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *return saham* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.

- H6: Diduga *price to book value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.
- H7 : Diduga *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.
- H8 : Diduga *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham mediasi *return on asset* (ROA) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.
- H9 : Diduga *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *return* saham mediasi *return on asset* (ROA) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.
- H10: Diduga *price to book value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham mediasi *return on asset* (ROA) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2015-2018.

METODE PENELITIAN

Pendekatan dan Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan bersifat kuantitatif atau statistik. Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini merujuk pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 sebanyak 45 perusahaan. Sampel yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang memiliki data lengkap berjumlah 37 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling. Dalam hal ini perusahaan yang memiliki kriteria populasi sebagai berikut: i). Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, ii). Perusahaan LQ45 yang menyediakan laporan tahunan periode 2015-2018, iii). Perusahaan LQ45 yang menyediakan informasi terkait *return saham* dalam laporan keuangan selama periode 2015-2018.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian menggunakan analisis jalur (path analysis) dan uji t untuk mengetahui pengaruh *firm size*, DAR, PBV terhadap *return* saham dengan ROA sebagai variabel intervening. Analisis dilakukan dengan dua model persamaan regresi berganda dengan bantuan software SPSS.

Tabel 1 Uji Regresi Persamaan 1

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	T
1	(Constant)	5,93	11,005		0,539
	Firm Size	-0,003	3,895	0,000	-0,001
	Debt To Asset Ratio	-3,698	1,339	-0,235	-2,762
	Price To Book Value	0,615	0,307	0,168	2,006
a. Dependent Variable: Return On Asset					

Sumber: Data sekunder yang diolah 2021

Hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z = \text{PY } 2 \text{ X1} + \text{PY } 2 \text{ X2} + \text{PY } 2 \text{ X3}$$

$$Z = -0,000 (X1) - 0,235 (X2) - 0,168 (X3)$$

1) Koefisien Regresi Firm Size (X1)

Hasil koefisien regresi variabel *firm size* (X1) sebesar 0,000, pada tabel signifikansi $0,999 > 0,05$ yang berarti bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA). Hal ini menggambarkan jika *firm size* mengalami kenaikan maka *return on asset* (ROA) ikut

mengalami kenaikan sebesar 0,00 persen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan.

Koefisien Regresi Debt to Asset Ratio (X2)

Hasil koefisien regresi variabel Debt to Asset Ratio (X2) yang sebesar -0,235 pada tabel signifikansi $0,006 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap return on asset (ROA). Hal ini menggambarkan jika Debt to Asset Ratio mengalami kenaikan maka return on asset ikut mengalami kenaikan sebesar -3,096. persen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan.

Koefisien Regresi Price to Book Value (X3)

Hasil koefisien regresi variabel price to book value (X3) sebesar 0,168 pada tabel signifikansi $0,047 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa price to book value (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap return on asset (ROA). Hal ini menggambarkan jika Price to Book Value mengalami kenaikan maka return on asset ikut mengalami kenaikan sebesar 0,168 persen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan.

Tabel 2 Uji Regresi Persamaan 2

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,767	1,633		1,082	0,281
	Firm Size	-0,305	0,577	-0,046	-0,528	0,598
	Debt to Asset Ratio	0,317	0,204	0,134	1,556	0,122
	Price to Book Value	0,058	0,046	0,105	1,251	0,213
	Return On Asset	0,046	0,012	0,304	3,7	0
a Dependent Variabel: Return Saham						

Sumber: Data sekunder yang diolah 2021

Hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \text{PY } 1 \text{ X1} + \text{PY } 1 \text{ X2} + \text{PY } 1 \text{ X3} + \text{PY } 1 \text{ Z}$$

$$Y = -0,046(\text{X1}) - 0,134(\text{X2}) - 0,105(\text{X3}) - 0,304 (\text{Z})$$

Koefisien Regresi Firm Size (X1)

Hasil koefisien regresi variabel firm size (X1) sebesar -0,046, pada tabel signifikansi sebesar $0,598 > 0,05$ ini menunjukkan bahwa firm size berpengaruh negative tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini mengakibatkan jika firm size mengalami penurunan sebesar -0,046 satuan, maka return saham mengalami penurunan sebesar -0,046 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan.

Koefisien Regresi Debt to Asset Ratio (DAR) (X2)

Hasil koefisien regresi variabel debt to asset ratio (X2) sebesar 0,134 pada tabel signifikansi $0,122 > 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa debt to asset ratio (DAR) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan jika terjadi kenaikan pada debt to asset ratio (DAR) maka akan menyebabkan return saham perusahaan turun sebesar 0,134 persen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan.

Koefisien Regresi Price to Book Value (PBV) (X3)

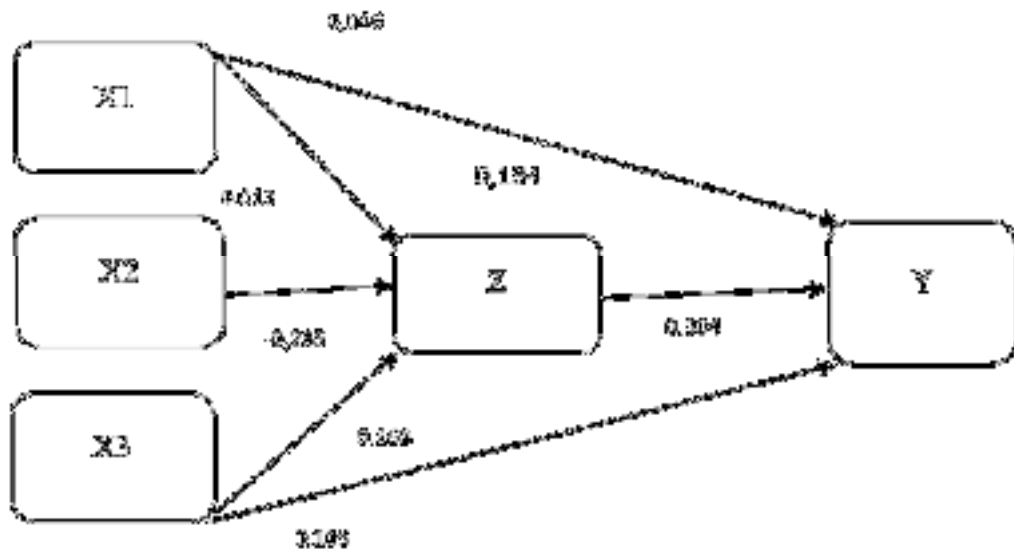
Hasil koefisien regresi variabel price to book value (PBV) (X3) sebesar 0,105, pada tabel signifikansi $0,213 > 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa price to book value (PBV) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan PBV maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,105 dengan asumsi bahwa variabel

independen yang lain dianggap konstan.

Koefisien Regresi Return On Aset (ROA) (Z)

Hasil koefisien regresi variabel return on asset (ROA) (Z) sebesar 0,304, pada tabel signifikansi $0,000 < 0,05$ hasil ini menunjukkan bahwa return on asset (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hal ini menggambarkan bahwa jika terjadi kenaikan return on asset (ROA) sebesar 0,304 maka return saham juga mengalami kenaikan, dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan.

Dari pengujian hipotesis diatas maka dapat disimpulkan bahwa ada hipotesis yang terbukti dan ada juga yang tidak terbukti. Untuk itu, bagian pembahasan ini akan berisi pembahasan yang lebih terperinci mengenai masing-masing variabel.



Gambar 1 Hasil Keseluruhan Struktur
Sumber: Data sekunder yang diolah 2021

Berdasarkan seluruh koefisien jalur dari hubungan kausalitas yang ada, dapat diketahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dari setiap variabel yang diteliti.

Tabel 3 Rangkuman Hasil Pengaruh Berdasarkan Koefisien Jalur

Pengaruh Variabel	Pengaruh Kausal		Keterangan
	Langsung	Tidak Langsung	
X1 terhadap Z	0,013		S
X2 terhadap Z	-0,235		TS
X3 terhadap Z	0,168		TS
X1 terhadap Y	-0,046		NS
X2 terhadap Y	0,134		TS
X3 terhadap Y	0,105		TS
Z Terhadap Y	0,304		TS
X1 terhadap Y melalui Z		$0,013 \times 0,304 = 0,003$	TS
X2 terhadap Y melalui Z		$-0,235 \times 0,304 = -0,071$	S
X3 terhadap Y melalui Z		$0,168 \times 0,304 = 0,051$	TS

Sumber: Data sekunder yang diolah 2021

Pengaruh Firm Size Terhadap Return On Asset (ROA)

Firm size adalah ukuran perusahaan yang merupakan cerminan dari besarnya kekayaan perusahaan (Mas'ud, 2009). Firm size yang dikelola dengan baik akan memperoleh laba, sehingga menghasilkan return saham yang baik pada pengguna saham. Berdasarkan hasil uji regresi pada table 4.10 menunjukkan bahwa variabel firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap return on asset (ROA) pada perusahaan lq45 yang terdaftar di BEI 2015-2018. Nilai signifikansi $0,999 > 0,05$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa firm size berpengaruh terhadap ROA tidak terbukti. Artinya menolak H1 dan menerima H0.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil studi Pratama (2017), Fachrudin (2010), Febriana (2019), menyatakan bahwa firm size berpengaruh negatif terhadap ROA. Namun penelitian tidak mendukung, penelitian Sunarto dan Budi (2009), Pramana Kusuma (2016), Riawan (2019), menyatakan bahwa firm size berpengaruh positif terhadap ROA.

Pengaruh DAR Terhadap ROA

Debt to Asset Ratio (DAR) menggambarkan besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar menggunakan utang untuk membiayai aktivitas perusahaan setiap periode. Apabila perusahaan memiliki rasio debt to asset ratio (DAR) yang tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin besar, dimana hal ini perusahaan telah memperoleh tambahan pinjaman yang memungkinkan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban atau utang utangnya berdasarkan jumlah asset yang dimiliki, ini menggambarkan perusahaan menggunakan sumber dana hutang yang rendah berdasarkan jumlah aset yang dimiliki.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel debt to asset ratio (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap return on asset (ROA) pada perusahaan lq45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Signifikan debt to asset ratio (DAR) sebesar $0,006 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis yang mengatakan bahwa price to book value (PBV) berpengaruh terhadap return on asset (ROA) telah terbukti. Artinya H2 terima dan menolak H0.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Asiah (2011) memperoleh hasil bahwa debt asset ratio (DAR) berpengaruh negatif terhadap return on asset (ROA). Yang berarti jika debt to asset ratio (DAR) mengalami kenaikan maka return on asset (ROA) akan mengalami penurunan. M. Basri (2016), Zuliana (2018), Pramana Kusuma (2016), N Afrinda (2013), Hasil penelitian menunjukkan bahwa debt to asset ratio (DAR), secara persial berpengaruh berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh PBV Terhadap ROA

Price to Book Value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan nilai buku suatu saham yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham. Sedangkan menurut husnan, price to book value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel price to book value (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap return on asset (ROA). Hasil ini diperlihatkan oleh nilai koefisien regresi yang bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,047 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa price to book value (PBV) berpengaruh terhadap return on asset (ROA) telah terbukti. Artinya menerima H3 dan menolak H0. Hasil penelitian ini konsisten dengan Suad Husnan dan Pudjuastuti (2014) menyatakan bahwa price to book value (PBV) berpengaruh positif terhadap return on asset (ROA).

Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham

Firm size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasar firm size-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan big (besar) dan small (kecil). Dengan kata lain, firm size merupakan market value dari sebuah perusahaan. Market value dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (out standing shares). Market value (nilai pasar) inilah yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (market

capitalization) Mar'ati (2013).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa firm size berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan lq45 yang terdaftar di BEI periode 2015 sampai 2018. Nilai koefisien yang bertanda negatif dan nilai signifikansi sebesar $0,598 > 0,05$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa firm size berpengaruh terhadap return saham tidak terbukti. Artinya menolak H4 dan menerima H0. Hasil temuan ini sejalan dengan temuan (Kholq 2015) yang menyatakan bahwa firm size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh DAR Terhadap Return Saham

Debt to asset ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya berdasarkan pada total aset perusahaan. Menurut Faisal Matriadi dalam Widyawati (2012) apabila debt to asset ratio (DAR) yang dihasilkan oleh suatu perusahaan semakin tinggi, maka hal itu memberikan sinyal bahwa resiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar karena menunjukkan semakin besarnya hutang perusahaan terhadap kreditur.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh debt to asset ratio (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan lq45 yang terdaftar di BEI. Nilai koefisien yang bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,122 > 0,05$. Dengan demikian hipotesis yang mengatakan bahwa debt to asset ratio (DAR) berpengaruh terhadap return saham tidak terbukti. Artinya menolak H5 dan menerima H0. Hasil penelitian ini sejalan dengan oleh Ulupui (2005), Kusumo (2011), dan Saputra (2012) yang menyatakan bahwa debt to asset ratio (DAR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Pengaruh PBV Terhadap Return Saham

Price to book value (PBV) merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi rasio price to book value (PBV) yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang dalam Novita Sari, 2013).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukan bahwa price to book value (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan lq45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Nilai koefisien yang bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,213 > 0,05$. Maka hipotesis yang mengatakan price to book value (PBV) berpengaruh terhadap return saham tidak terbukti. Artinya menolak H6 dan menerima H0. Hasil penelitian ini sesuai dengan (Sudibyo 2020), (Mariana 2020), (Sepriana 2018), Najmiyah (2014) Sutisma (2019), Resi Putri (2020), Juanita (2016) price to book value tidak berpengaruh terhadap return saham

Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi keuntungan. Semakin tinggi ROA cenderung semakin tinggi return saham sebaliknya semakin rendah ROA maka harga saham cenderung menurun kinerja perusahaan yang buruk.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial return on Asset (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan lq45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Nilai koefisien yang bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis yang mengatakan bahwa return on asset (ROA) berpengaruh terhadap return saham telah terbukti. Artinya menerima H6 dan menolak H0.

Hasil penelitian ini akan konsisten dengan penelitian yang dilakukan Ayu (2018), Anita (2014), Ferdinan (2016), Ihsan (2017), Hadayanti (2018), Wahyui (2018), Yuni Nur, dkk. (2018), Ni Putu dkk (2020). Menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan return on asset terhadap return saham.

Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham Melalui ROA

Berdasarkan hasil analisis besarnya pengaruh langsung -0,046 sedangkan pengaruh tidak langsung harus dihitung yaitu $(0,013 \times 0,304 = 0,003952)$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas di ketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,046 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,003952 yang berarti bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung firm size melalui return on asset (ROA) tidak mempunyai nilai signifikan terhadap return saham. Artinya semakin meningkatnya return on asset (ROA) yang disebabkan oleh meningkatnya firm size maka return saham juga akan meningkat pula.

Berdasarkan hasil tersebut penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyahari (2018) yang berjudul “Analisis Current Ratio, Size, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Melalui Return On Asset (ROA)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh DAR Terhadap Return Saham Melalui ROA

Berdasarkan hasil analisis besarnya pengaruh langsung 0,134 sedangkan pengaruh tidak langsung harus dihitung yaitu $(-0,235 \times 0,304 = -0,07144)$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas di ketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,134 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,07144 yang berarti bahwa debt to asset ratio (DAR) melalui return on asset (ROA) terhadap return saham berpengaruh negatif pada perusahaan lq45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Pengaruh PBV Terhadap Return Saham Melalui ROA

Berdasarkan hasil analisis besarnya pengaruh langsung 0,105 sedangkan pengaruh tidak langsung harus dihitung yaitu $(0,168 \times 0,304 = 0,051072)$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas di ketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,046 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,051072 yang berarti bahwa pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung price to book value (PBV) melalui return on asset (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap Return Saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan uraian hasil dan pembahasan, diketahui bahwa Firm size yang semakin meningkat menunjukkan meningkatnya jumlah kekayaan perusahaan namun demikian jika hal ini tidak diikuti dengan meningkatnya efektivitas penggunaan asset yang dimiliki maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Meningkatnya DAR cenderung akan meningkatkan risiko beban financial dimana hal ini tidak menguntungkan bagi perusahaan.

Meningkatnya PBV diikuti dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan. karena pbv berhubungan kinerja saham perusahaan di BEI. Firm size tidak memiliki keterkaitan dengan perubahan return saham perkembangan firm size yang relative konstan selama periode penelitian mengakibatkan return saham cenderung penurunan.

Tingkat leverage yang dimiliki perusahaan tidak dapat meningkatkan return saham bagi investor. DAR yang konstan justru menyebabkan return saham perusahaan mengalami penurunan. PBV yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investor dalam menentukan return saham sebuah perusahaan

ROA yang semakin meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin baik, mengakibatkan meningkatnya permintaan saham oleh para investor yang akan berakibat

naiknya harga saham perusahaan sehingga return yang diterima investor juga akan meningkat. ROA tidak dapat memediasi pengaruh firm size terhadap return saham. ROA dapat memediasi pengaruh DAR terhadap return saham. ROA tidak dapat memediasi pengaruh PBV terhadap return saham.

Adapun beberapa saran yang dapat dikembangkan untuk kedepan, yakni Rendahnya nilai koefisien determinasi (*R Square*) hendaknya mendorong peneliti selanjutnya untuk lebih menggali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel dan memperluas periode penelitian sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif terhadap hasil penelitian. Penelitian yang akan datang hendaknya menambah variabel – variabel makro dan non ekonomi yang diperkirakan akan lebih memberikan pengaruh terhadap fluktuasi return saham.

REFERENSI

- Aisah, A. N. (2016). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan operating Cash Flow terhadap return Saham. (A. Nurhayaniaisah, Penyunt.) *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 11, 2016: 6907-6936, 5, 6907-6936.
- Amal, M. B. (2016, Oktober). Pengaruh Receivalbel Turn Over Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Perusahaan. (M. B. Kamal, Penyunt.) *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis Vol. 17, No. 02, Oktober 2016*, 17, 68-80.
- Darmayanti, J. B. (2016, April). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 4, 2016: 2544-2572, 5, 2545-2572.
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio , Dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Vol.5 No.2 September 2014*, 175-191.
- Hanik mariana¹, m. K. (2020, juni). Pengaruh dividen payout ratio, price to book value ratio, dan price to earning ratio terhadap return saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bej. (m. K. Hanik mariana¹, ed.) *Jurnal cendekia akuntansi*, vol. 1 no. 1, hlm. 36 - 47, 36-47.
- Herman Supardi, H. S. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Asset Turnover Dan Inflasi Terhadap Return On Asset. (H. Supardi, Penyunt.) *Jiafe (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi) Volume 2 No. 2 Tahun 2016*, Hal. 16-27, 2, 16-27.
- Mandala, A. N. (2016). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham. (A. N. Aisah, Penyunt.) *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 11, 2016: 6907-6936, 5, 6907-6936.
- Mar'ati, F. S. (2013, Desember 12). Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009. (F. S. Mar'ati, Penyunt.) *Among Makarti Vol.6 No.12, Desember 2013*, 6, 66-79.
- Najmiah, S. (2014). Pengaruh price to book value (pbv), price earning ratio (per) dan debt to equity ratio (der) terhadap return saham pada industri real estate dan property yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009 - 2013. (2. S. 1najmiah, ed.) *Jurusan akuntansi program s1 (volume: 2 no. 1 tahun 2014)*, 2.
- Nopitasari. (2019, Agustus 2). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Firm Size Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Roa) Pada Perusahaan Wholesale Dan Retail Trade Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2017. (Nopitasari, Penyunt.) *Riset & Jurnal Akuntansi Volume 3 Nomor 2, Agustus 2019*, 3, 30-39.
- Pandaya, P. D. (2020, November). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. (Pandaya, Penyunt.) *Jurnal Akuntansi*, Vol. 9 No. 2, November (2020), 9, 2301-4075.

- Ristyawan, M. R. (2019, 04 29). Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt To Assets Ratio (Dar), Price To Book Value (Pbv) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017 . (Ristyawan, Penyunt.) *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan (Jebik)*, 8, 1-17.
- Suarjaya, I. A. (2018, Agustus 8). Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 8, 2018: 4063-4093, 7, 4063-4093.
- Suriani ginting, e. (2013). Analisis faktor-faltor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur. (e. Suriani ginting, ed.) *Volume 3, nomor 01, april 2013*, 31-39.
- Tri, p. A. (2016). Pengaruh debt to equity ratio, price book value, price earningratio, dan return on asset terhadap return saham perusahaanfood and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia. (p. A. 1), ed.) *Vol. 12 no. 4 desember 2016: 470 – 479, 470 – 479*.