

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45 PERIODE 2018-2021

Ricky Sugianto,

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya
ricky.202001020074@student.atmajaya.ac.id

Rilo Pambudi,

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya
rilo.pambudi@atmajaya.ac.id

ABSTRACT

This study analyzes the impact of the Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM) on stock returns using secondary data from the LQ45 index for the period 2018 - 2021, available on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique used was purposive sampling, encompassing 27 companies with a total of 106 data samples. The analytical techniques employed included descriptive statistics and multiple linear regression using SPSS software version 29. The results of the study indicate that the Debt to Equity Ratio (DER) has no significant effect on stock returns, the Return on Equity (ROE) has a significant negative effect on stock returns, and the Net Profit Margin (NPM) has a significant positive effect on stock returns.

Keywords: *debt to equity ratio, return on equity, net profit margin, return saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peran signifikan dalam struktur ekonomi suatu negara sebagai alat penting dalam pendanaan perusahaan dan akses dana dari investor untuk pengembangan usaha dan peningkatan modal kerja. Dalam investasi saham, transaksi jual beli saham adalah kegiatan umum bagi investor. Valuasi saham selalu berubah selama pasar modal terbuka, tergantung pada berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentimen pasar, yang menyebabkan nilai saham naik atau turun.

Menurut Muslimim (2023), return saham adalah rasio yang mengukur pengembalian dari investasi dalam saham, baik berupa ekspektasi maupun realisasi. Saham merupakan bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberikan hak atas pendapatan perusahaan sesuai dengan besar kepemilikan saham.

Untuk memprediksi return saham, banyak faktor atau tolak ukur yang dapat digunakan sebagai parameter, seperti informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar. Berdasarkan penelitian terdahulu, informasi keuangan dan informasi pasar yang dapat digunakan untuk memprediksi return saham di antaranya adalah Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM).

Menurut penelitian Silalahi & Silalahi (2020), kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perusahaan mengelola DER. Fredirick Nathanael & Ria Panggabean (2020) menyatakan bahwa ROE suatu perusahaan memengaruhi kinerja keuangannya. Davidson et al. (2021) menyatakan bahwa Net Profit Margin memiliki pengaruh terhadap return saham. NPM adalah metrik yang berguna untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap penjualan. Tetapi

dalam penelitian Anderson et al. (2021) tidak terdapat pengaruh NPM terhadap return saham.

Mengingat pentingnya faktor-faktor tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh DER, ROE, dan NPM terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode 2018-2021. Data dari tahun 2018-2019 menyediakan informasi tentang kinerja perusahaan dalam kondisi ekonomi normal, sedangkan data dari tahun 2020-2021 mencakup masa pandemi COVID-19 yang membawa dampak signifikan pada ekonomi global. Menggabungkan periode normal dan krisis memungkinkan analisis tentang adaptasi perusahaan dan fungsi variabel-variabel tersebut dalam kondisi ekonomi ekstrem. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru bagi investor dan manajer keuangan dalam pengambilan keputusan investasi.

TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Tinjauan Literatur

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dirman (2020) menjelaskan bahwa teori sinyal dalam manajemen perusahaan melibatkan langkah-langkah yang diambil oleh eksekutif perusahaan untuk menyampaikan penilaian mereka tentang prospek masa depan perusahaan kepada investor.

Return Saham

Menurut Samsul (2016, diacu dalam Sovita & Lidia Rosa, 2022), *Return* saham merupakan hasil investasi yang diungkapkan sebagai persentase dari modal awal yang diinvestasikan. *Return* saham merujuk pada hasil yang diperoleh dari aktivitas investasi di pasar saham. *Return* saham dapat dihitung menggunakan rumus: (Penman, 2013)

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham pada periode t

P_t = Harga saham pada tahun periode t

P_{t-1} = Harga saham pada tahun periode t-1

Debt to Equity Ratio

Menurut Ayem dan Nugroho (2016, diacu dalam Fredrick Nathanael & Ria Panggabean, 2020) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (seterusnya disingkat *DER*) merujuk pada keputusan mengenai bagaimana perusahaan memilih untuk mendanai operasinya. *DER* dihitung dengan rumus:(Laulita & Yanni, 2022)

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Return on Equity

Menurut Manoppo & Ariel (2016, diacu dalam Reschiwati *et al.*, 2020), *Return on Equity* (seterusnya disingkat *ROE*) perusahaan menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui proses operasionalnya, yang bertujuan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa depan. *ROE* dapat dihitung dengan rumus: (Laulita & Yanni, 2022)

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Net profit margin

Menurut Davidson *et al.* (2023), *Net profit margin (NPM)* merupakan indikator yang bermanfaat untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih dari setiap pendapatan penjualan. *NPM* dapat dihitung dengan rumus: (Sari & Maryoso, 2022)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

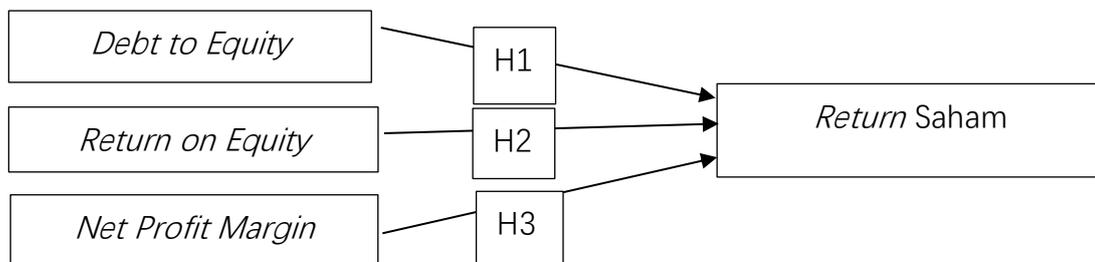
Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian ini:

Tabel 1. Daftar Penelitian Terdahulu

Variabel	Penelitian	Pengaruh Terhadap Return Saham
Debt to Equity Ratio (DER)	Pradiana & Yadnya (2019)	Positif tidak signifikan
	Putu & Rika (2024)	Negatif tidak signifikan
	Halim <i>et al.</i> (2022)	Tidak berpengaruh
	Yasa <i>et al.</i> (2022)	Negatif tidak signifikan
Return on Equity (ROE)	Halim <i>et al.</i> (2022)	Tidak berpengaruh
	Murdijaningsih <i>et al.</i> (2022)	Positif signifikan
	Laulita & Yanni (2022)	Positif signifikan
	Suhara <i>et al.</i> (2022)	Negatif signifikan
Net profit margin (NPM)	Davidson <i>et al.</i> (2021)	Positif signifikan
	Anderson <i>et al.</i> (2021)	Tidak berpengaruh
	Sovita & Lidia Rosa (2022)	Tidak berpengaruh
	Laulita & Yanni (2022)	Positif signifikan
	Pauziantara <i>et al.</i> (2020)	Tidak berpengaruh

Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan variabel penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini menggambarkan secara skematis model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis Konseptual

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

DER suatu perusahaan mencerminkan sejauh mana kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh utang. *DER* dapat dianggap sebagai sinyal kepada investor tentang kondisi dan prospek perusahaan. Ketika *DER* rendah, menunjukkan bahwa perusahaan mengandalkan modal sendiri untuk mendanai operasinya, ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif untuk membeli saham.

Parawansa et al. (2021) menemukan bahwa *DER* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Yang menunjukkan *DER* tinggi sebagai sinyal positif untuk membeli saham.

Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham*

ROE adalah indikator kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari ekuitas pemegang sahamnya, yang memiliki dampak signifikan pada harga saham dan *return* saham yang diperoleh oleh para investor.

Temuan penelitian yang dilakukan oleh Murdijaningsih et al. (2022) dan Laulita & Yanni (2022) menemukan bahwa *ROE* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. *ROE* yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba, meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen. Kepercayaan ini menarik lebih banyak investor untuk membeli saham, sehingga mendorong harga saham naik dan meningkatkan *return* saham. Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

NPM adalah indikator penting yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mencapai keuntungan bersih dari setiap penjualan yang dilakukan. *NPM* memiliki dampak signifikan pada harga saham dan *return* saham yang diperoleh oleh para investor. Sebagai salah satu metrik kinerja keuangan utama, *NPM* tidak hanya menjadi faktor penentu bagi keputusan investor untuk berinvestasi tetapi juga berfungsi sebagai alat evaluasi bagi perusahaan untuk mengukur efisiensi operasional dan efektivitas manajemen mereka.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Davidson *et al.* (2021) , ditemukan bahwa *NPM* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode empat tahun, yakni dari tahun 2018 hingga 2021. Data ini diperoleh melalui akses langsung ke laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

Dalam pemilihan sampel, digunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut adalah perusahaan yang telah terdaftar di Indeks LQ45 secara konsisten selama seluruh periode penelitian, yaitu dari tahun 2018 hingga 2021. Adapun hasil *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Kualifikasi Sampel

NO	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data Observasi
1	Perusahaan yang telah terdaftar di Indeks LQ45	45	
2	Perusahaan yang tidak terdaftar di Indeks LQ 45 tahun 2018-2021 secara berturut-turut.	(18)	
3	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria batasan populasi	27	108
4	Unit data <i>Outlier</i> dengan standar deviasi 3		(2)
	Jumlah data observasi		106

Dalam kualifikasi ini terdapat 27 perusahaan (108 data observasi) yang akan dijadikan sampel. Berdasarkan *casewise diagnostics* dengan standar deviasi 3 terdapat 2 data observasi yang merupakan data outlier sehingga data tersebut dihapus. Maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah $108 - 2 = 106$ data observasi.

Selanjutnya, dari data tersebut akan dilakukan penyusunan distribusi frekuensi sampel berdasarkan jenis perusahaan yang terlibat dalam penelitian ini.

Tabel 3 Nama Perusahaan dan Sektor

Sektor	Nama Perusahaan	Jumlah	Frekuensi
Energi	Adaro Energy Tbk.	3	11.11%
	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.		
	Bukit Asam Tbk.		
Infrastruktur dan Konstruksi	Jasa Marga (Persero) Tbk.	4	14.81%
	PP (Persero) Tbk.		
	Wijaya Karya (Persero) Tbk.		
	Bumi Serpong Damai Tbk.		
Pertambangan	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	2	7.41%
	Vale Indonesia Tbk.		
Barang Konsumsi	Gudang Garam Tbk.	4	14.81%
	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.		
	Indofood Sukses Makmur Tbk.		
	Unilever Indonesia Tbk.		
Keuangan	Bank Central Asia Tbk.	5	18.52%
	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.		
	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.		
	Bank Tabungan Indonesia (Persero) Tbk.		
	Bank Mandiri (Persero) Tbk.		
Telekomunikasi	XL Axiata Tbk.	2	7.41%
	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.		
Kesehatan	Kalbe Farma Tbk.	1	3.70%
Media dan Hiburan	Media Nusantara Citra Tbk.	1	3.70%
Industri Dasar dan Kimia	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	2	7.41%
	Semen Indonesia (Persero) Tbk.		
Industri Barang Konsumen	Astra International Tbk.	3	11.11%
	AKR Corporindo Tbk.		
	United Tractors Tbk.		
Total		27	100%

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Dengan *DER*, *ROE*, dan *NPM* sebagai variabel independen dan *Return* saham

sebagai variabel dependen. Pengolahan data menggunakan software Statistical Package for Social Sciences (SPSS) versi 29.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk memodelkan hubungan antara satu atau lebih variabel independen dan satu variabel dependen (Darwin *et al.*, 2021). Struktur model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = *DER*

X_2 = *ROE*

X_3 = *NPM*

e = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistika Deskriptif

Tabel 4 Tabel Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	106	.14	16.08	2.2341	2.88191
ROE	106	-.18	1.45	.1535	.24868
NPM	106	-.14	.46	.1319	.10643
Return Saham	106	-.83	.80	-.0413	.24501
Valid N (listwise)	106				

Hasil analisis deskriptif yang telah diuji melalui tabel diatas menunjukkan bahwa terdapat sebanyak 106 data. Dengan demikian, hasil interpretasi dalam pengujian analisis deskriptif adalah sebagai berikut:

1. Variabel *DER* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,14 pada perusahaan Vale Indonesia Tbk. (INCO) di tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 16,08 dicapai oleh Bank Tabungan Indonesia (Persero) Tbk. (BBTN) pada tahun 2020. Rata-rata

nilai *DER* adalah 2,2341 dengan simpangan baku sebesar 2,88191. Simpangan baku yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa terdapat variasi yang signifikan di sekitar rata-rata. Ini berarti banyak perusahaan memiliki *DER* yang jauh berbeda dari rata-rata.

2. Variabel *ROE* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,18 pada perusahaan XL Axiata Tbk. (EXCL) pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 1.45 dicapai oleh Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2020. Rata-rata nilai *ROE* adalah 0,1535 dengan simpangan baku sebesar 0,24868. Simpangan baku yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa terdapat variasi yang signifikan di sekitar rata-rata. Ini berarti banyak perusahaan memiliki *ROE* berbeda dari rata-rata
3. Variabel *NPM* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,14 pada perusahaan XL Axiata Tbk. (EXCL) pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,46 pada perusahaan Bank Central Asia Tbk. (BBCA) pada tahun 2018. Rata-rata nilai *NPM* adalah 0,1319 dengan simpangan baku sebesar 0,10643. Simpangan baku yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa nilai-nilai *NPM* terdistribusi cukup merata di sekitar rata-rata.
4. Variabel *Return Saham* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,83 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0,80 pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM) pada tahun 2020. Rata-rata nilai *Return Saham* adalah -0,413 dengan simpangan baku sebesar 0,24501. Rata-rata return saham yang negatif menunjukkan bahwa, secara keseluruhan, pasar mengalami penurunan, tetapi simpangan baku yang besar menunjukkan bahwa beberapa perusahaan berhasil mendapatkan return positif yang signifikan

Uji Normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual	
N		106	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.23236770	
Most Extreme Differences	Absolute	.073	
	Positive	.073	
	Negative	-.070	
Test Statistic		.073	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.175	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.166
		Upper Bound	.185

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa residual dari model regresi yang digunakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.047	.040		-1.176	.242		
	DER	-.009	.008	-.102	-1.077	.284	.980	1.021
	ROE	-.276	.096	-.281	-2.888	.005	.934	1.071
	NPM	.512	.226	.222	2.265	.026	.916	1.092

a. Dependent Variable: Return Saham

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan signifikan atau korelasi antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Hal ini penting untuk memastikan bahwa tidak ada variabel independen yang sangat berkorelasi satu sama lain, yang dapat menyebabkan masalah dalam estimasi parameter regresi. Hasil dari uji ini adalah bahwa dalam pengujian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.186	.026		7.300	<.001
	DER	-.009	.005	-.178	-1.815	.072
	ROE	.064	.061	.105	1.048	.297
	NPM	-.004	.145	-.003	-.026	.979

a. Dependent Variable: ABS_RES

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa varians error dalam model regresi adalah konstan, sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Metode *Glejser* digunakan dalam pengujian ini, dan hasilnya adalah tidak ada indikasi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.317 ^a	.101	.074	.23576	2.163

a. Predictors: (Constant), NPM, DER, ROE

b. Dependent Variable: Return Saham

Nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh dalam penelitian ini adalah 2,163. Untuk menilai apakah terdapat autokorelasi dalam residual, perlu dibandingkan dengan batas bawah (dL) dan batas atas (dU) dari tabel *Durbin-Watson*. Dalam hal ini, jumlah observasi (n) adalah 106 dan jumlah variabel bebas (k) adalah 3, sehingga batas bawah (dL) adalah 1,742 dan batas atas (dU) adalah 2,258. Karena nilai *Durbin-Watson* berada di antara dU dan 4 - dU, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada residual model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji F

Tabel 9 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.634	3	.211	3.801	.013 ^b
	Residual	5.669	102	.056		
	Total	6.303	105			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), NPM, DER, ROE

Dalam penelitian ini, hasil uji signifikansi model regresi menunjukkan nilai Sig (signifikansi) sebesar $0,013 < 0,05$ yang berarti model regresi secara keseluruhan memiliki kekuatan prediktif yang signifikan.

Uji T

Tabel 10 Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.047	.040		-1.176	.242
	DER	-.009	.008	-.102	-1.077	.284
	ROE	-.276	.096	-.281	-2.888	.005
	NPM	.512	.226	.222	2.265	.026

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan hasil uji signifikansi:

1. Variabel *DER*, nilai signifikansi (sig) yang diperoleh adalah sebesar 0,284. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Dengan kata lain, nilai sig > 0,05 menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang cukup untuk menolak hipotesis nol (H_0). Koefisien regresi untuk *DER* adalah -0,009, yang menunjukkan nilai negatif. Meskipun nilai koefisiennya negatif, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang berarti *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam konteks ini, meskipun terdapat hubungan negatif, pengaruhnya tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi *return* saham secara substansial.
2. *ROE*, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,005. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_1). Koefisien regresi untuk *ROE* adalah -0,276, yang menunjukkan nilai negatif. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, H_1 diterima, yang berarti *ROE* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dalam hal ini, hasil menunjukkan bahwa peningkatan *ROE* dapat mengurangi *return* saham, meskipun hubungan tersebut bersifat negatif.
3. Variabel *NPM* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,024, yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_1). Koefisien regresi untuk *NPM* adalah 0,512, yang menunjukkan nilai positif. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05, H_1 diterima, yang berarti *NPM* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dalam konteks ini, hasil menunjukkan bahwa peningkatan *NPM* cenderung meningkatkan *return* saham, menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan.

Uji Determinasi *R Square*

Tabel 11 Hasil Uji R Square

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.317 ^a	.101	.074	.23576

a. Predictors: (Constant), *NPM*, *DER*, *ROE*

Hasil tabel menunjukkan adjusted *R square* (R^2) sebesar 0,74 artinya variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh *DER*, *ROE*, dan *NPM* sebesar 7,4%. Sementara itu sisanya sebesar 92,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan hasil penelitian, *DER* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam perubahan *return* saham selama periode penelitian.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Putu & Rika, 2024) menemukan bahwa *DER* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Yang dijelaskan nilai *DER* yang tidak signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan belum tentu memengaruhi minat investor untuk berinvestasi dalam sahamnya. *DER* dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai struktur modal perusahaan. Namun, dalam

penelitian ini, *DER* tidak memiliki pengaruh signifikan, sehingga pasar mungkin tidak memandang *DER* sebagai sinyal yang kuat mengenai performa saham.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan hasil penelitian, *ROE* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan *ROE*, yang seharusnya mencerminkan efisiensi penggunaan ekuitas dalam menghasilkan laba, justru diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal negatif, kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor internal atau eksternal yang mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Suhara *et al.* (2022) yang menunjukkan *ROE* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Jika saham dinilai terlalu tinggi berdasarkan ekspektasi pertumbuhan laba yang sudah diperkirakan, maka meskipun perusahaan memiliki *ROE* yang tinggi, harga saham mungkin tidak naik lebih lanjut atau bahkan bisa turun. *ROE* yang tinggi, jika tidak disertai dengan pertumbuhan laba yang sebanding atau jika harga saham sudah terlalu tinggi, dapat menjadi sinyal negatif. Investor mungkin merasa bahwa perusahaan telah mencapai puncaknya dalam hal efisiensi atau laba, dan mereka mungkin khawatir bahwa laba akan menurun di masa depan, atau bahwa harga saham saat ini sudah terlalu mahal.

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan hasil penelitian, *NPM* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan *NPM*, yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan, diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal positif. Hal ini sesuai dengan penelitian Davidson *et al.* (2021) yang menunjukkan *NPM* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam perubahan *return* saham selama periode penelitian.

ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Peningkatan *ROE*, yang seharusnya mencerminkan efisiensi penggunaan ekuitas dalam menghasilkan laba, justru diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal negatif, kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor internal atau eksternal yang mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Peningkatan *NPM*, yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan, diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal positif.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengecualikan perusahaan bank dari sampel. Dengan fokus pada perusahaan non-bank, penelitian diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih homogen dan akurat mengenai pengaruh *DER* terhadap *Return Saham*. Kemudian Temuan bahwa *ROE* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham menimbulkan pertanyaan lebih lanjut mengenai faktor-faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi persepsi investor. Penelitian selanjutnya dapat mengeksplorasi variabel-

variabel tambahan seperti *Price to Earnings Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* untuk mendapatkan pemahaman lebih mendalam tentang determinan return saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Anderson, J., Giordani, S. A., Kangnata, S., & Francisca, D. (2021). The Effect of Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), and *Net profit margin* (NPM) on Stock Returns in Manufacturing Companies in the Trade, Services, and Investment Sector on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2020 Period. *In Enrichment: Journal of Management* (Vol. 12, Issue 1).
- Darwin, M., Mamondol, R. R., Sormin, S. A., Nurhayati, Y., Tambunan, H., Sylvia, D., et al (2021). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif*. Bandung: Media Sains Indonesia dan Penulis <https://www.researchgate.net/publication/354059356>
- Davidson, C., Hadu, J., Manafe, H. A., & Bibiana, R. P. (2021). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan NPM Terhadap Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 5(6), 573–577. <https://doi.org/10.38035/jim.v1i4>
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1).
- Fredirick Nathanael, R., & Ria Panggabean, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2>
- Halim, A., Ermaini, E., & Setiawan, A. (2022). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham pada Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(1), 372. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i1.410>
- Laulita, N. B., & Yanni. (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. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.467>
- Machali, I. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif Panduan Praktis Merencanakan, Melaksanakan dan Analisis dalam Penelitian Kuantitatif* (3rd ed.). Yogyakarta: Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342. <https://doi.org/10.30598/barekengvol14iss3pp333-342>
- Murdijaningsih, T., Retnowati, D., Jufri, A., & Hadiwibowo, I. (2022, December 7). Pengaruh Earning Per Share, Economic Value Added, Market Value Added, Return On Equity, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham. *Majalah Ilmiah Manajemen & Bisnis (MIMB)*, 19(2), 78–79.
- Muslimim, K. (2023). Jurnal Mirai Management Pengaruh DER, ROE, Dan TATO Terhadap Return Saham Perusahaan Metal And Mineral Mining Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 219–228.

- Pauziantara, I. I., Enas, & Kasman. (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 and Management Anda Entrepreneurship Journal*, 2(3).
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. (5th ed.) Singapore: McGraw-Hill Irwin.
- Pradiana, N., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2239–2266. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p13>
- Putu, N. L. A., & Rika, I. C. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia. *E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA*, 12(06), 1207–1215. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Sari, D. I., & Maryoso, S. (2022). Pengaruh DER, ROA dan NPM Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020. *YUME: Journal of Management*, 2(1). <http://jurnal.bsi.ac.id/index.php/profitabilitas>
- Sovita, I., & Lidia Rosa, M. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Net profit margin (NPM) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2020). *Jurnal Penelitian Dan Pengkajian Ilmiah Sosial Budaya*, 1(1), 27–45. <https://doi.org/10.47233/jppisb.v1i1.371>
- Suhara, E., Sutisna, E., & Rastini, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Penelitian Multidisiplin Ilmu*, 1(3), 491–504. <http://melatijournal.com/index.php/Metta>
- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2021). Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4(2).