

TESIS

**PENGARUH ROE DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYATERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN DALAM INDEKS PEFINDO25**

**THE EFFECT OF ROE AND *FIRM SIZE* TO FIRM VALUE
AND THE IMPACT TO STOCK RETURNS IN COMPANIES
OF PEFINDO25 INDEX**

**INDAH PERMATA SARI
A012211049**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

TESIS

**PENGARUH ROE DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYATERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN DALAM INDEKS PEFINDO25**

**THE EFFECT OF ROE AND *FIRM SIZE* TO FIRM VALUE
AND THE IMPACT TO STOCK RETURNS IN COMPANIES
OF PEFINDO25 INDEX**

disusun dan diajukan oleh

**INDAH PERMATA SARI
A012211049**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

TESIS

PENGARUH ROE DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYATERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN DALAM INDEKS PEFINDO25

THE EFFECT OF ROE AND FIRM SIZE TO FIRM VALUE AND THE IMPACT TO STOCK RETURNS IN COMPANIES OF PEFINDO25 INDEX

disusun dan diajukan oleh

**INDAH PERMATA SARI
A012211049**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 19 November 2022

Komisi Penasihat

Ketua

Anggota



Prof. Dr. H. Syamsul Alam, SE M.Si., CIPM
NIP 19600703 199203 1 001



Dr. Mursalim Nohong, S.E., M.Si., CRA., CRP., CWM
NIP 19710619 200003 1 001

Ketua Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. H.M. Sobarsyah, SE., M.Si
NIP 19680629 199403 1 002

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**PENGARUH *ROE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DAN DAMPAKNYA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
DALAM INDEKS PELINDO 25**

disusun dan diajukan oleh :

**INDAH PERMATA SARI
A012211049**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **02 DESEMBER 2022** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, S. E., M. Si., CIPM.
Nip. 19600703 199203 1 001

Pembimbing Pendamping,



Dr. Mursalim Nohong, S. E., M. Si., CRA., CRP., CWM.
Nip. 19710619 200003 1 001

Ketua Program Studi,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
Nip. 19680629 199403 2 001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.
Nip. 19640205 199810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Indah Permata Sari
Nim : A012211049
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Pengaruh ROE dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Dalam Indeks PEFINDO25**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 03 Desember 2022

Yang Menyatakan,



Indah Permata Sari

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan Puji dan Syukur Kehadirat Allah SWT atas segala Rahmat dan Karunianya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul:

“PENGARUH ROE DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYATERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN DALAM INDEKS PEFINDO25”

Penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini masih jauh dari kata sempurna, hal itu disadari karena keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Besar harapan penulis, semoga tesis ini bermanfaat khususnya bagi penulis dan bagi pihak lain pada umumnya. Dalam penyusunan tesis ini, penulis banyak mendapat pelajaran, dukungan motivasi, bantuan berupa bimbingan yang sangat berharga dari berbagai pihak mulai dari pelaksanaan hingga penyusunan tesis. Selanjutnya ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Dr. H. M Sobarsyah,SE.,M.Si.,CIPM sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana UNIVERSITAS HASANUDDIN.
2. Bapak Prof.Dr.H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM selaku pembimbing I yang telah mengarahkan dan membimbing penulis selama penyusunan tesis ini.

3. Bapak Dr. Mursalim Nohong, SE., M. Si., CRA., CRP., CWM selaku pembimbing II yang telah memberikan arahan serta bimbingan terhadap penulis selama penyusunan tesis ini.
4. Seluruh dosen dan staf administrasi serta petugas perpustakaan pada program Pascasarjana UNIVERSITAS HASANUDDIN, yang secara langsung atau tidak langsung telah memberi bantuan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan tesis.
5. Teristimewa kedua orang tua saya Bapak Syarifuddin dan Ibu Hj. Erny Mardjoen, SE yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi kepada saya untuk menyelesaikan pendidikan saya.
6. Teman-teman seperjuangan di Jurusan Magister Manajemen Universita Hasanuddin Kak Fikar, Hamka, Putria, April, Asmi, Kak fifi dan lainnya. yang selalu ada ketika saya butuh dan selalu memberikan motivasi semangat untuk mengerjakan tesis.
7. Semua pihak yang pernah hadir dalam hidup penulis entah dalam prosesnya membantu secara langsung dan tidak langsung .

Akhir kata, semoga tesis ini memiliki kebermanfaatan yang sebaik-baiknya,
amiin ya robbal alamin

Makassar, 15 November 2022

Penulis

Indah Permata Sari
Nim. A012211049

ABSTRAK

PENGARUH ROE DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYATERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN DALAM INDEKS PEFINDO25

Indah Permata Sari

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROE dan firm size terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan subsector manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016- 2020 yang termasuk dalam Indeks PEFINDO25. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur dalam indeks PEFINDO25 yang melalui proses delisting yang dilakukan peneliti. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil informasi data keuangan perusahaan yang telah dipublish perusahaan ataupun bursa efek Indonesia di website dengan metode kuantitatif. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana perusahaan yang dijadikan sampel harus memenuhi persyaratan data yang lengkap dari tahun 2016-2020. Dalam menganalisis data penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS versi 25. Hasil penelitian ini memperoleh hasil bahwa pengaruh ROE berpengaruh positif signifikan dan Firm size positif tidak signifikan terhadap variabel intervening . sedangkan pengaruh ROE terhadap return saham berpengaruh positif signifikan tapi pada variabel Firm Size memperoleh hasil positif tidak signifikan dan Nilai perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan.

Kata Kunci : ROE , Firm Size , Nilai Perusahaan dan Return Saham

ABSTRACT

THE EFFECT OF ROE AND FIRM SIZE TO FIRM VALUE AND THE IMPACT TO STOCK RETURNS IN COMPANIES OF PEFINDO25 INDEX

Indah Permata sari

This study aims to determine the effect of ROE and firm size on stock returns with firm value as an intervening variable in manufacturing subsector companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016-2020 which are included in the PEFINDO25 Index. The population in this study are companies registered as manufacturing companies in the PEFINDO25 index which have gone through a delisting process carried out by researchers. This research was conducted by taking information on the company's financial data that has been published by the company or the Indonesian stock exchange on the website with quantitative methods. The sample in this study used a purposive sampling method where the companies that were sampled had to meet complete data requirements from 2016-2020. In analyzing the data of this study using the SPSS version 25 application. The results of this study obtained the results that the effect of ROE had a significant positive effect and positive firm size was not significant on the intervening variable. while the effect of ROE on stock returns has a significant positive effect, but the Firm Size variable obtains positive results that are not significant and firm value has an insignificant negative effect.

Keywords : ROE, Firm Size, Firm Value and Stock Return

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR SINGKATAN/SIMBOL	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.4.1 Kegunaan Teoritis	11
1.4.2 Kegunaan Praktis	11
1.5 Sistematika penulisan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Teori Signaling	13
2.1.2 Teori Keagenan	14
2.1.3 Return Saham	16

2.1.4	Nilai Perusahaan.....	19
2.1.5	<i>Return On Equity</i>	21
2.1.6	Ukuran Perusahaan	23
2.1.7	Indeks PEFINDO25.....	24
2.2	Tinjauan Empiris	27
BAB III	KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	31
3.1	Kerangka Konseptual	31
3.2	Hipotesis	32
BAB IV	METODE PENELITIAN	36
3.1	Rancangan Penelitian.....	36
3.2	Variabel Penelitian	36
3.2.1	Identifikasi Variabel Penelitian	36
3.2.2	Definisi Operasional Penelitian	37
3.3	Populasi Dan Sampel	38
3.3.1	Populasi	38
3.3.2	Sampel	38
3.4	Jenis Dan Sumber Data	38
3.5	Metode Pengumpulan Data	39
3.6	Metode Analisis Data	39
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	39
3.6.2	Uji Normalitas.....	40
3.6.3	Uji Multikolineritas	40
3.6.4	Uji Autokorelasi	40
3.6.5	Uji Heteroskedastisitas.....	41
3.6.6	Uji Hipotesis	42
3.6.6.1	Uji Koefisien Regresi Secara Simultan	42
3.6.6.2	Uji Koefisien Secara Parsial	43
3.6.6.3	Uji Koefisien Determinasi.....	43

3.6.7 Model Analisis	43
BAB V HASIL PENELITIAN	50
5.1 Deskripsi Populasi dan sampel	50
5.2 Deskriptif Statistik	53
5.3 Deskriptif Data	57
BAB VI PEMBAHASAN	79
6.1 Pengaruh Variabel Independen terhadap Nilai Perusahaan	79
6.2 Pengaruh Variabel Independen terhadap Return Saham....	82
6.3 Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Return saham	84
6.4 Pengaruh Variabel Independen terhadap Return saham ... melalui nilai perusahaan	86
BAB VII PENUTUP	87
7.1 Kesimpulan	87
7.2 Implikasi	87
7.3 Keterbatasan penelitian	88
7.4 Saran	89
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN	95

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
1.1	Pergerakan Rata-Rata Saham PEFINDO25	7
2.1	Penelitian Terdahulu	27
4.1	Definisi Operasional Variabel Penelitian	37
4.2	Kriteria Pemilihan Sampel	38
5.1	Perusahaan Yang Masuk Pada Indeks PEFINDO25	49
5.2	Kriteria Pemilihan Perusahaan	51
5.3	Perusahaan yang diteliti	51
5.4	Analisis Statistik Deskriptif.....	53
5.5	Hasil Uji Multikolinearitas	64
5.6	Goodness Of Fit Model	67
5.7	Hasil Regresi Data Panel	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
1.1	Pergerakan Rata-Rata Return Saham PEFINDO25.....	5
3.1	Kerangka Pemikiran	32
3.1	Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung Antar Variabel	46
5.1	Grafik Fluktuasi Rata-Rata ROE	56
5.2	Grafik Fluktuasi Rata-Rata Firm Size	58
5.3	Grafik Fluktuasi Rata-Rata PBV	59
5.4	Grafik Fluktuasi Rata-Rata Return Saham	60
5.5	Uji Normlitas NP dan RS	63
5.6	Hasil Uji Heterokedastisitas NP dan RS.....	66
5.7	Kerangka Model Hasil Analisis Penelitia	73
6.1	Model Akhir Pnelitian.....	86

DAFTAR SINGKATAN/SIMBOL

Singkatan/Symbol	Keterangan
BEI	Bursa Efek Indonesia
EPS	<i>Earning Per Share</i>
EVA	<i>Economic Value Added</i>
KOMPAS100	Indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di BEI
LDR	<i>Loan to Deposits Ratio</i>
Ln	Log Natural
LQ45	Indeks saham di BEI dari 45 perusahaan dengan kriteria tertentu
PBV	<i>Price to Book Value</i>
PEFINDO25	Indeks saham di BEI dari 25 UKM yang diseleksi dengan kriteria tertentu
PER	<i>Price to Earning Ration</i>
PHK	Putus Hubungan Kerja
PT	Perseroan Terbatas
ROA	Return On Asset
ROE	Return On Equity
ROI	Return On Investment
Rp	Rupiah
UU	Undang Undang
WTP	Wajar Tanpa Pengecualian

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan yang penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*emiten*). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*), sedangkan perusahaan (*issuer*) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa menunggu tersedianya dana operasional perusahaan. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Muklis, 2016).

Pasar modal berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi sumber daya keuangan dan arus masuk modal. Perusahaan dan pemerintah sama-sama dapat mengambil manfaat dari eksistensi pasar modal. Keduanya dapat memanfaatkan berbagai instrumen keuangan di pasar modal untuk mendanai berbagai proyek jangka panjang.

Sebagai contoh, pemerintah dapat menerbitkan obligasi untuk membangun infrastruktur jalan raya, membangun rumah sakit, transportasi umum, membangun bendungan, bandar udara, dan infrastruktur sosial lainnya. Hal ini tentu akan mendorong penciptaan kekayaan negara dan tentu berdampak pada pertumbuhan ekonomi domestik (Jalloh, 2009).

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nerve centre*) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Selain itu, pasar modal juga dijadikan sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu negara (Muklis, 2016).

Pasar modal Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan pasar modal dunia. Pengaruh makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makroekonomi tersebut karena para investor lebih cepat

bereaksi. Ketika perubahan makroekonomi itu terjadi, para investor akan memperhitungkan dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun yang akan datang, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan variabel makroekonomi daripada kinerja perusahaan yang bersangkutan. Indeks harga saham sebagai indikator perkembangan pasar modal Indonesia yang sekarang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) membuktikan bahwa kondisi makroekonomi dan kondisi ekonomi global menyebabkan indeks harga saham mengalami pergerakan yang sangat terkait dengan keadaan tersebut (Wibowo, 2011). PT. Bursa Efek Indonesia memiliki banyak indeks yang masing-masing berfokus pada kriteria perusahaan yang sudah ditentukan tiap indeks.

Indeks PEFINDO25 merupakan indeks yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengukur kinerja harga saham pada 25 perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan relatif baik berdasarkan kinerja keuangan dan likuiditas perdagangan saham dengan total aset tidak lebih dari 10 triliun dalam setahun. PEFINDO25 adalah indeks yang dikembangkan bersama dengan PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), sebuah lembaga pemeringkat kredit Indonesia. Indeks PEFINDO25 juga diluncurkan oleh BEI sebagai acuan bagi investor dan pelaku bisnis dalam melakukan analisis dalam investasi (BEI,2021). Sejak diperkenalkan, indeks

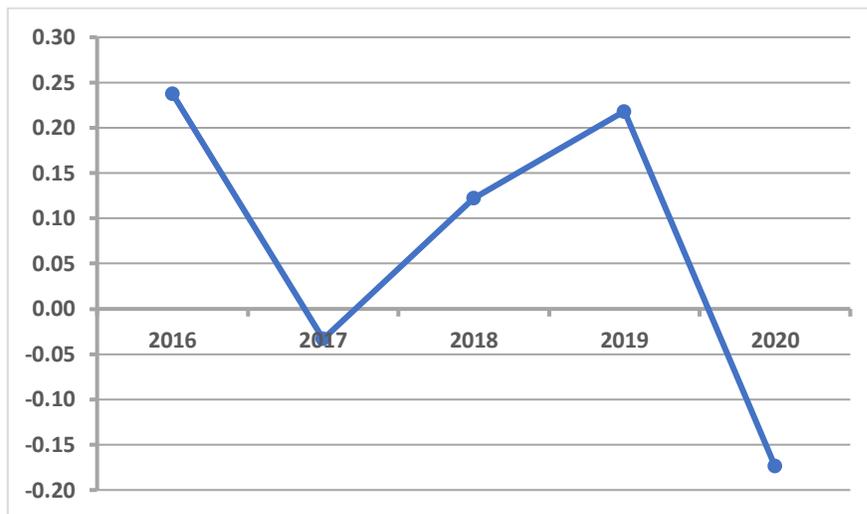
tersebut mempunyai potensi yang baik dan pelaksanaan proses seleksi saham-saham dilakukan dengan konsisten dan melalui beberapa kriteria yang ketat khususnya pada kinerja keuangan dan kinerja likuiditas saham di pasar (Sandhi dkk., 2017).

Investasi pada perusahaan atau emiten kecil dan menengah merupakan alternatif investasi bagi investor yang diharapkan memberikan return yang lebih kompetitif daripada hanya berinvestasi pada emiten besar. Banz (1981) dan Ziemba (1991) di Jepang, Levis (1985) di Inggris dan Brown, et al. (1983) di Australia menemukan bahwa kinerja saham dari perusahaan dengan kapitalisasi kecil secara konsisten melampaui kinerja saham dari perusahaan dengan kapitalisasi besar (Tudor dkk., 2014).

Penelitian terhadap kinerja portofolio saham di perusahaan kecil dilakukan oleh Tudor dkk (2014) yang meneliti kinerja portofolio saham perusahaan di pasar modal Romania (Bucharest Stock Exchange). Hasil penelitian menunjukkan berinvestasi pada saham-saham emiten kecil akan mendapatkan kinerja pasar terbaik berdasarkan hasil perhitungan dengan metode *risk-adjusted performance*. Hal ini menyebabkan terdapat tren investor yang memilih alternatif investasi pada saham-saham berkapitalisasi pasar kecil dan menengah di bursa negara-negara berkembang (emerging market), lalu berdampak pada indeks harga saham untuk cenderung meningkat (Sandhi dkk., 2017).

Di sisi lain, hal tersebut juga berdampak pada nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu aspek fundamental terpenting dan menjadi tujuan utama bagi perusahaan karena dengan demikian maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Sehingga dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini menjadi pertimbangan investor untuk menanam saham di pasar modal (Rahayu dan Sari, 2018).

Dalam berinvestasi di pasar modal, mendapatkan *return* adalah tujuan utama bagi investor. Secara umum Return Saham dihitung sebagai harga saham periode sekarang dikurangi harga saham periode sebelumnya dibagi harga saham periode sebelumnya. Harga investasi periode sekarang adalah harga sekuritas pada akhir periode ditambah pendapatan investasi yaitu bunga untuk obligasi dan dividen untuk saham. Sedangkan harga investasi periode lalu adalah harga sekuritas tersebut pada saat diperoleh atau dibeli. Ini berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan (Kristiana dan Sriwidodo, 2012).



Gambar 1.1 Pergerakan Rata-Rata Return Saham PEFINDO25

Sumber: idx.co.id (data diolah), 2022

Menurut Eduardus dalam Zulfa (2013) menjelaskan bahwa return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi. Return juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko yang ada pada investasi yang dilakukan. Seperti pada **Gambar 1.1** di atas menunjukkan bahwa rata-rata return saham yang terdaftar pada indeks PEFINDO25 dari tahun ke tahun yang didapatkan oleh pemegang saham mengalami fluktuasi. Pada grafik diatas tercatat di tahun 2016 mencapai hampir 0,24 , namun penurunan yang sangat tajam terjadi setahun kemudian (2017) mencapai sekitar -0.05 dan penurunan yang drastis terjadi juga pada tahun 2020 dengan nilai return mencapai -0,17. Naik turunnya return saham ini menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan. Berdasarkan gambar di atas, dalam membuat keputusan

berinvestasi, investor memerlukan informasi yang akurat guna mengetahui kinerja manajemen perusahaan, yaitu dengan menganalisa laporan keuangan. Menurut Jumingan dalam Pangemanan (2017) dijelaskan bahwa pada dasarnya laporan keuangan merupakan cerminan atau refleksi dari sekian banyak transaksi-transaksi yang dilakukan oleh perusahaan, dengan kata lain laporan keuangan ialah ringkasan data-data keuangan perusahaan.

Rasio keuangan menjadi tolak ukur untuk menilai tingkat kesehatan suatu perusahaan dan juga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh angka dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan sehingga terlihat status kesehatan dan kinerja keuangan suatu perusahaan (Kasmir, 2010).

Tabel 1.1 Rata-Rata ROE Dan Firm Size (%)

Tahun	Rata - Rata ROE	Rata - Rata Firm Size
2016	23.93	20.938
2017	20.69	21.071
2018	20.53	21.165
2019	22.20	21.244
2020	-0.95	21.282

Sumber: idx.co.id (data diolah), 2022

Rasio keuangan yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diproksikan

dalam *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan **Tabel 1.1** terlihat bahwa rata-rata nilai ROE perusahaan dalam indeks PEFINDO25 tertinggi pada tahun 2016 sebesar 23,93 sementara ROE yang paling rendah berada di angka -0,95 di tahun 2020. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa terjadi naik turunnya laba yang dihasilkan serta ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri (Yuniawan, 2006).

Rasio ini merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dikaitkan dengan pembayaran dividen. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya akan meningkatkan *expected return* saham. Kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa (Kristiana dan Sriwidodo, 2012). Apabila suatu perusahaan memiliki ROE mendekati 0 maka bisa dikatakan perusahaan tersebut tidak efektif atau tidak berhasil dalam mendapatkan pendapatan.

Selain itu, ukuran perusahaan (*Firm Size*) juga berpengaruh pada pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan, maka perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih pasti kepada investor

(Rebecca dalam Hariyanto dan Juniarti, 2014). Dapat dilihat **Tabel 1.1** dari tahun ke tahun, rata-rata ukuran perusahaan indeks PEFINDO25 semakin besar. Hal ini sesuai dengan kriteria pemilihan perusahaan indeks PEFINDO25 yang melihat rata-rata ROE semua emiten dan total aset (PEFINDO, 2013). Sejak akhir tahun 2009 sampai akhir tahun 2012, indeks PEFINDO25 mencapai rata-rata pertumbuhan 31,3%. Rata-rata pertumbuhan Indeks PEFINDO25 tercatat lebih baik dibandingkan indeks lainnya yang tidak lebih dari 20% (PEFINDO, 2013).

Berdasarkan uraian di atas, terdapat relasi antara faktor-faktor dari variabel independen, yaitu *return on equity* dan *firm size* (ukuran perusahaan) dengan return saham sebagai variabel dependennya. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :

Pengaruh ROE Dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Dalam Indeks PEFINDO25.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang penelitian yang telah disampaikan di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui nilai perusahaan?
5. Apakah *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan paparan diatas, maka model penelitian yang dibangun diharapkan dapat menjawab pertanyaan penelitian yang secara spesifik bertujuan untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang diteliti
2. Pengaruh *Firm Size* (ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang diteliti
3. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap return saham pada perusahaan yang diteliti
4. Pengaruh *Return On Equity* terhadap return saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan yang diteliti
5. Pengaruh *Firm Size* (ukuran perusahaan) terhadap return saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan yang diteliti

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan beberapa kegunaan, yaitu kegunaan teoritis dan juga kegunaan praktis.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan bukti empiris terkait faktor-faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan di Indeks PEFINDO25. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi untuk mengembangkan penelitian lanjutan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham perusahaan di Indeks PEFINDO25.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Diharapkan bahwa penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan terkait dalam mengelola faktor-faktor tersebut agar bisa memaksimalkan performa perusahaan. Selain untuk perusahaan terkait, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada investor mau pun pemula, dalam melihat faktor-faktor yang dapat menjadi penilaian serta acuan dalam membuat keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk dapat memahami dengan lebih mudah, usulan penelitian tesis ini disusun secara komprehensif dan sistematis yang meliputi:

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab yang didalamnya terdapat uraian terkatian latar belakang, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Merupakan bab yang didalamnya terdapat beberapa teori tentang pengertian dan definisi yang dikutip dari buku yang berkaitan dengan penyusunan laporan tesis serta beberapa literature review yang berhubungan dengan penelitian. Dalam hal ini diuraikan secara ringkas tinjauan umum mengenai Return On Equity, Firm Size (ukuran perusahaan) , nilai perusahaan dan return saham yang merupakan bahan penelitian dari judul yang dipilih.

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL

Merupakan bab yang didalamnya berisi uraian kerangka konsep dan pengaruh antar variabel dependen, independen dan intervening.

BAB IV METODE PENELITIAN

Merupakan bab yang didalamnya tentang rancangan penelitian, waktu dan lokasi penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis dan definisi operasional variabel (Dependen, independen dan intervening).

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signaling

Brigham & Houston dalam Mayangsari (2018) menyatakan bahwa teori signaling adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Tindakan tersebut dilakukan oleh perusahaan guna memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk. Laporan perusahaan yang dipublikasikan dapat digunakan sebagai petunjuk bagi pemegang saham dan bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Manajemen perusahaan dapat memberikan laporan perusahaan sebagai kepentingan internal. Minat investor dapat dipertahankan dengan cara memberikan informasi tentang perusahaan kepada pemegang saham. Teori signaling menekankan pentingnya laporan perusahaan yang digunakan sebagai keputusan investasi (Moeljadi & Supriyati, 2014).

Menurut Fahmi (2015) konsep teori signal ini memainkan peran yang cukup penting, dimana pada teori ini membahas terkait naik turunnya harga di pasar, sehingga akan berdampak dan berpengaruh pada pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif maupun negatif adalah sangat memberi pengaruh pada kondisi pasar antara baik menunggu atau menjual sahamnya. Peran teori ini terhadap return saham adalah memberikan sinyal atau informasi kepada investor dan pelaku bisnis tentang rasio keuangan seperti ROE dan *Firm Size*.

2.1.2 Teori Keagenan

Teori keagenan menurut Anthony dan Govindarajan dalam Mayangsari (2018) adalah hubungan atau kontrak antara pemilik atau pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Sebagai manajer (agen) harus bertanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan para pemegang saham. Raharjo (2007) mengatakan bahwa teori agensi berfokus pada dua bagian yaitu *principal* (pemegang saham) dan *agen* (manajemen perusahaan). Prinsipal mendelegasikan tanggung jawab dalam membuat keputusan kepada agen. Prinsipal dan juga agen diasumsikan sebagai pihak-pihak yang berkecimpung dalam bidang ekonomi yang rasional serta termotivasi oleh kepentingan pribadi, namun mereka mengalami hambatan untuk membedakan penghargaan atas preferensi serta informasi dan *trust* (kepercayaan).

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal bertindak sebagai pihak yang memberikan mandat atau wewenang kepada agen, sedangkan agen adalah pihak yang melaksanakan tanggung jawab yang diberikan oleh prinsipal. Teori keagenan menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Asimetri informasi terjadi apabila informasi yang dimiliki oleh satu pihak dengan pihak lain adalah berbeda. Teori keagenan muncul diakibatkan karena adanya hubungan keagenan dimana satu pihak memperkerjakan pihak lain untuk melakukan kegiatan-kegiatan atau wewenang pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Scott dalam Gunawan (2009) mengatakan bahwa, terdapat dua jenis Asimetri Informasi, yaitu:

1. *Adverse Selection* adalah suatu tipe informasi asimetri dimana satu pihak atau pihak-pihak lain memiliki informasi transaksi bisnis atau transaksi-transaksi yang berpotensi untuk memberikan informasi lebih dari pihak lainnya. Informasi ini terjadi diakibatkan beberapa pihak seperti manajer yang mengetahui lebih dulu kondisi dan prospek perusahaan kedepan dibandingkan dengan investor luar. Hal tersebut berpotensi dalam menimbulkan masalah di pasar modal, karena

investor tidak memiliki informasi yang cukup dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

2. *Moral Hazard* adalah satu tipe informasi asimetri di mana satu pihak atau beberapa pelaku transaksi atau transaksi-transaksi potensial yang dapat mengamati kegiatan merasa secara menyeluruh dibandingkan dengan pelaku bisnis lainnya. Hal ini terjadi dikarenakan pemisahan kepemilikan dengan pengendalian yang menjadi karakteristik di berbagai perusahaan besar. *Moral Hazard* terjadi dimana para investor memandatkan tugas-tugas dan wewenang kepada manajer perusahaan, namun para investor tidak dapat memantau atau mengawasi secara menyeluruh kegiatan-kegiatan manajer dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawab yang telah dimandatkannya.

2.1.3 Return Saham

Investor mengharapkan return dari perusahaan atas investasi yang ia telah tanamkan pada suatu perusahaan. *Dividend* dan *capital gain* adalah keuntungan yang akan didapatkan oleh para investor (Rahim, 2015). Tandililin (2010) menjelaskan bahwa return adalah salah satu faktor yang menjadi pendorong kuat dan memotivasi investor untuk menanamkan sahamnya, serta keberanian yang dimiliki oleh investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sehingga, hal tersebut membuat

return menjadi satu pertimbangan paling penting yang akan dilakukan oleh para investor untuk menentukan saham yang akan dibelinya. Return investasi terbagi atas:

1. *Yield*, merupakan komponen yang menggambarkan pendapatan atau aliran kas perusahaan yang didapatkan secara periodik dari suatu investasi yang dilakukan. Yield digambarkan dengan angka nol (0) dan positif (+).
2. *Capital Gain (loss)*, adalah komponen return yang menggambar kenaikan atau penurunan harga dari surat berharga yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi para investor. Capital Gain (Loss), adalah berupa angka positif (+), minus (-), atau nol (0).
3. *Dividend*, merupakan suatu pembagian laba dari suatu usaha yang diberikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal.

Menurut Jogiyanto dalam Tertiana (2016) menjelaskan return saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Keterangan:

R_i = Return saham

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum t

Melalui return saham, investor dapat membandingkan return yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai macam saham diberbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Selain itu, return saham juga dapat memberi pengaruh yang signifikan dalam menentukan nilai sebuah saham. Jenis-jenis return saham menurut Tandililin dalam Rahim (2015), yaitu sebagai berikut:

1. Return Realisasi (*Realized Return*) adalah return yang dihitung berdasarkan data historis. Melalui data historis ini digunakan sebagai penentu return ekspektasi dan risiko diwaktu mendatang. Dengan kata lain, return ini merupakan return yang telah terjadi.
2. Return yang diharapkan (*Expected Return*) adalah return yang diharapkan oleh para investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi, return yang diharapkan ini adalah hasil dari perhitungan atau estimasi yang bersifat belum terjadi.
3. Return yang dipersyaratkan (*Required Return*) adalah return yang diperoleh secara historis yang dimana return ini merupakan tingkat return minimal yang diharapkan oleh para investor atas perhitungan investor terhadap risiko yang ada.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dalam Arifianto dan Chabachib (2016) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang siap dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Selain itu nilai perusahaan adalah persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan investasi. Namun menurut Ryadi dan I Sujana (2014) nilai perusahaan merupakan persepsi investor dan calon investor atas kinerja perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Kinerja perusahaan yang baik akan dinilai baik oleh pasar sehingga permintaan akan saham akan meningkat diikuti dengan peningkatan harga saham. Sehingga peningkatan harga saham akan memengaruhi *capital gain* sebagai unsur return saham.

Menurut Pattiruhu (2012) nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi tingkat kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan inilah yang menjadi harapan bagi pemegang saham, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Namun ada juga faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Faktor pertumbuhan laba merupakan pengaruh yang positif terhadap nilai pertumbuhan yang tinggi dan semakin bernilai dalam pertumbuhan laba yang dihasilkan pada potensi

keuntungan yang lebih besar. Dengan demikian Laba perusahaan dapat mengelola bisnisnya secara efisien karena mampu menghasilkan profitabilitas yang semakin tinggi serta dapat meningkatkan kepercayaan pada masyarakat dan mendapatkan investor yang mendorong lebih besar.

2. Faktor *Dividend Payout Ratio* merupakan nilai yang memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi nilai dari nilai jual yang meningkat pada perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan dimiliki pemegang saham. Faktor *Dividend Payout Ratio* ini juga dapat memberikan sinyal para investor terhadap perusahaan untuk mempertahankan dan merespon positif dengan pertumbuhan yang lebih tinggi sehingga memiliki karakter pertumbuhan dividen.
3. Faktor *Required Rate of Return* merupakan faktor nilai yang memiliki tingkat keuntungan yang dianggap layak di dapatkan bagi investor atau tingkat dengan keuntungan yang lebih diutamakan lagi. Faktor *Required Rate of Return* dapat diberikan hasil nilai dalam menjual saham tersebut dan akan mendorong terhadap penurunan harga saham lebih jauh sehingga kemampuan ini akan semakin rendah.

Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan harga saham dengan rasio sebagai alat penilaian. *Price to Book Value* (PBV) merupakan jumlah pengukuran yang akan menunjukkan bahwa harga saham dapat diperdagangkan melalui overvalued dengan buku saham, sehingga akan semakin besar rasio yang telah ditanamkan pada perusahaan (Sembiring dan Trisnawati, 2019). PBV dapat dihitung dengan membagikan harga per lembar saham perusahaan yang bersangkutan dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value per Share*). Berikut ini adalah rumus untuk menghitung PBV:

$$\text{Rasio Harga terhadap Nilai Buku} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (2)$$

2.1.5 Return On Equity

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan. ROE merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola capital yang ada untuk mendapatkan net income atau pendapatan bersih (Kasmir, 2010). Rasio ini merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dikaitkan dengan pembayaran dividen. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya akan meningkatkan return saham yang diharapkan. Kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan

keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa (Kristiana dan Sriwidodo, 2012).

ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Return on Equity (ROE) juga dapat disebut sebagai rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2000). ROE merupakan alternatif alat analisis keuangan untuk mengukur profitabilitas. ROE mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan ukuran modal tertentu. Tujuan utama kegiatan operasi perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham, dan ukurannya adalah pencapaian angka ROE. Maka ROE yang semakin besar, juga akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham (Yuniawan, 2006). Menurut Riyadi (2004) menjelaskan bahwa ROE adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba (setelah pajak) dengan modal (modal inti), rasio ini menunjukkan tingkat persentase (%) yang dapat dihasilkan. Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax (Laba Bersih)}}{\text{Total Equity (Total Ekuitas)}} \quad (3)$$

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Bambang dalam Zulfa (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari nilai modal, nilai perusahaan ataupun hasil nilai asset dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (*asset*) yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran perusahaan bertujuan untuk membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar (*large firm*) dengan perusahaan kecil (*small firm*).

Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang dihadapinya. Pada akhirnya, kemampuan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut dapat mempengaruhi pendapatan sahamnya. Berdasarkan uraian-uraian tentang ukuran perusahaan di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indicator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik suatu organisasi/ perusahaan, dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar/kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah pegawai yang digunakan perusahaan untuk melakukan aktifitas operasi perusahaan, nilai penjualan/pendapatan yang diperoleh perusahaan dan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Zulfa, 2013).

Dwialesi (2016) menjelaskan bahwa besar kecil perusahaan menggambarkan ukuran perusahaan. Jika aktiva yang dimiliki perusahaan makin besar, investor akan cenderung untuk memberikannilai yang baik pula. Mengkategorikan kecil besarnya suatu perusahaan adalah dengan melihat dari total asset perusahaan, nilai pasar saham, tingkat penjualan dan jumlah penjualan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki beberapa keuntungan dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Keuntungan tersebut yaitu perusahaan dapat dengan mudah memperoleh dana dari pasar modal. Dengan ukuran yang besar juga, perusahaan bisa menentukan kekuatan dalam proses tawar menawar (*Bargaining Power*) dalam kontrak keuangan. Selain itu, ukuran yang besar juga memungkinkan bagi perusahaan untuk menarik investor lebih banyak lagi (Tertiana, 2016). Pada penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun, yang diukur dengan logaritma natural (\ln) dari total aset. Skala pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \ln \text{ Total Asset} \quad (4)$$

2.1.7 Indeks PEFINDO25

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari

dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Sedangkan Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Pada saat indeks saham bergerak naik, maka harga sebagian saham-saham juga cenderung naik. Selain daripada itu, investor juga dapat mengetahui kondisi pasar saham secara umum apabila terjadi perubahan kebijakan dari dalam atau luar negeri (Samsul, 2006). Selain sebagai ukuran atas harga saham, indeks juga dapat digunakan sebagai acuan produk investasi sekarang ini. Salah satu indeks-indeks saham yang ada di Bursa Efek Indonesia yang dapat dijadikan acuan untuk berinvestasi adalah Indeks PEFINDO25.

Indeks PEFINDO25 adalah indeks yang secara khusus membuat kinerja saham emiten kecil dan menengah (Small Medium Enterprises / SME / UKM) melalui kriteria dan metodologi yang konsisten. Indeks ini dikelola oleh PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO). Indeks PEFINDO25 terdiri dari 25 saham yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang sudah ditetapkannya. Kriteria menyeleksi saham ada dua, yaitu secara konstituen dan secara universal. Pada kriteria konstituen terbagi menjadi dua lagi, jika dilihat dari aspek bisnis, maka menggunakan rasio ROI dan ROA, sedangkan dari aspek likuiditas, maka meninjau dari jumlah hari penjualan, volume transaksi, nilai transaksi, frekuensi transaksi dan *free float*. Sementara itu pada kriteria secara universal melalui dua tahap sebagai berikut:

1. Seleksi Awal dilakukan untuk memilih saham yang berpotensi menjadi anggota indeks, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria sebagai berikut:
 - a. Total Aset mempresentasikan size dari emiten UKM, yaitu emiten-emiten yang memiliki total aset di bawah Rp1 triliun berdasarkan laporan keuangan tahunan auditan.
 - b. Tingkat pengembalian atas modal (*Return on Equity*), ROE emiten yang termasuk dalam kriteria ini adalah emiten yang memiliki ROE sama atau lebih besar dari rata-rata ROE emiten di Bursa Efek Indonesia.
 - c. Opini akuntan publik atas laporan keuangan Auditan adalah Wajar Tanpa Pengecualian (WTP).
 - d. Telah tercatat di BEI sekurang-kurangnya 6 bulan.
2. Berdasarkan seleksi awal tersebut diperoleh daftar nama emiten yang berpotensi masuk dalam anggota indeks PEFINDO25. Selanjutnya untuk memilih 25 saham yang terbaik, dilakukan pemeringkatan lebih lanjut dengan mempertimbangkan aspek likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki oleh publik (*free float*).

Indeks PEFINDO25 diluncurkan pada tanggal 18 Mei 2009. Untuk mendapatkan data historical yang lebih lengkap Indeks PEFINDO25 menggunakan hari dasar tanggal 29 Desember 2005 dengan nilai awal

indeks adalah 100. Review dan pergantian saham yang masuk perhitungan indeks PEFINDO25 dilakukan setiap 6 bulan yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus (BEI, 2010).

2.2 Tinjauan Empiris

Penelitian yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham yang telah banyak dilakukan antara lain:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1	Rahim (2015)	Pengaruh ROA Dan ROE Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)	Variabel Dependen: Return Saham (Y) Variabel Independen: ROA (X1), ROE (X2)	Hasil penelitian menunjukkan ROA dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
2	Ryadi dan I Sujana (2014)	Pengaruh Price Earnings Ratio, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Return Saham Indeks LQ45	Variabel Dependen: Return Saham (Y) Variabel Independen: PER (X1), ROE (X2), PBV (X3)	Hasil penelitian menunjukkan PER berpengaruh negatif, ROE berpengaruh positif, dan nilai perusahaan berpengaruh positif pada return saham indeks LQ45
3	Sujoko dan Soebiantoro (2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, <i>Leverage</i> , Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y1) Variabel Independen: Kepemilki Institusional (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), Suku Bunga (X3), Keadaan Pasar Modal (X4), Pertumbuhan Pasar (X5), Profitabilitas (X6) Dividen (X7), Ukuran Perusahaan (X8), Pangsa Pasar Relatif (X9) Variabel Intervening: <i>Leverage</i> (Y2)	Hasil penelitian menunjukkan variable signifikan terhadap <i>leverage</i> adalah kepemilikan institusional, suku bunga, pertumbuhan pasar, profitabilitas, dividen dan ukuran perusahaan. Sedangkan variable signifikan terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional, suku bunga, pertumbuhan

				pasar, profitabilitas, dividen dan ukuran perusahaan, pangsa pasar relative dan <i>leverage</i> .
4	Sugiarto (2010)	Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap Return Saham	Variabel Dependen: Return Saham (Y) Variabel Independen: Size Perusahaan (X1) DER (X2) PBV Ratio (X3)	Hasil penelitian menjelaskan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan dan PBV Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. DER berpengaruh negatif terhadap return saham
5	Dwialesi dan Ni Darmayanti (2016)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas100	Variabel Dependen: Return Saham (Y) Variabel Independen: DER (X1), ROA (X2), PBV (X3), Ukuran Perusahaan (X4), Suku Bunga (X5)	Hasil penelitian menunjukkan variable yang berpengaruh positif dan signifikan adalah PBV dan ukuran perusahaan, berbeda dengan suku bunga yang tidak signifikan. Sedangkan DER dan ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada return saham indeks Kompas100
6	Lubis dkk (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: PBV (Y) Variabel Independen: ROE (X1) DER (X2) LDR (X3)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER dan LDR tidak memiliki pengaruh signifikan, sedangkan variabel ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Kristiana dan Sriwidodo (2012)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Return Saham (Y) Variabel Independen: ROI (X1) ROE (X2) EVA (X3) EPS (X4)	Hasil penelitian menunjukkan ROI, ROE, EVA dan EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham investor, ROI,

				ROE, EVA, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham investor. Eva paling berpengaruh pada return saham
8	Rahayu dan Sari (2018)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: Leverage (X1), Size (X2), Profitabilitas (X3), Kualitas Laba (X4)	Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh signifikan pada Leverage (DAR), Size, Profitabilitas (ROE) dan Kualitas Laba, secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (QTobins)
9.	Haryadi (2016)	Pengaruh size perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	Variabel dependen : Nilai perusahaan (Y) variabel Independen : Size perusahaan(X1), Keputusan pendanaan (X2), profitabilitas perusahaan(X3), Keputusan investasi(X4)	Hasil penelitian menunjukan Ukuran perusahaan dan keputusan pendanaa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Zulfa (2013)	Pengaruh rentabilitas, likuiditas, kecukupan modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang listing di bursa efek Indonesia.	Variabel dependen: Return Saham (Y) Variabel Independen: Return On Asset (X1) Loan to Deposit Ratio (X2) Capital Adequacy Ratio (X3) Ukuran Perusahaan (X4)	Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa, Return on Asset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham
11	Ni Putu Trisna Windika Pratiwi dan Iwayan Putra (2015)	Pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan, arus kas aktifitas operasional pada return saham	Variabel Dependen : Return saham (Y) Variabel Independen: Likuiditas (X1) Profitabilitas (X2) Leverage (X3) Aktifitas (X4) Ukuran perusahaan (X5) Arus kas aktifitas operasi (X6)	Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa, variabel Likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return

				saham. Variabel leverage berpengaruh negative dan arus kas aktifitas operasional tidak berpengaruh terhadap return saham.
12	Nirsyam (2020)	Faktor - Faktor Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dan Return Saham Pada Perusahaan Dalam Indeks INFOBANK15	Variabel dependen : Return saham (Y2) Variabel intervening : Nilai Perusahaan (Y1) Variabel independen : DER (X1),ROE(X2),Ukuran perusahaan(X3), Nilai tukar (X4) dan Suku Bunga (X5)	<i>DER, Nilai tukar dan Suku bunga</i> memiliki pengaruh negative an tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>ROE dan Ukuran perusahaan</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel intervening . adapun hasil <i>DER</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan, <i>ROE</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan, <i>Ukuran perusahaan</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan Nilai Tukar,suku bunga dan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham