

The Influence Of Financial Performance, Company Size, And The Covid-19 Pandemic On Stock Retrun

Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Pandemi Covid-19 Terhadap Retrun Saham

Sania Qurrotu Aini^{1*}, Triyono²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

saniaqurrotua@gmail.com¹, tri280@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine how finansial performance, company size, and the COVID-19 pandemic affect stock returns on the LQ 45 IDX for the period 2019 to 2021. Information on the company's annual report can be found at www.idx.co.id, <http://finance.yahoo.com>, and the company's official website. Collected 69 data using purposive sampling method. Multiple linear regression, R-square, and t-statistic test were the data analysis processed using SPSS 25. It was gathered that current ratio, debt to equity ratio, firm size, and COVID-19 pandemic all had an impact on stock returns. On the other hand, return on equity and total aset turnover have no affect on stock return.

Keywords: Finansial Performance, Company Size, Covid-19 Pandemic, Stock Retrun.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pandemi COVID-19 memengaruhi *return* saham di indeks LQ 45 BEI periode 2019 hingga 2021. Informasi laporan tahunan perusahaan dapat ditemukan di www.idx.co.id, <http://finance.yahoo.com>, dan web resmi perusahaan. Melalui teknik *purposive* sampling terkumpul sebanyak 23 perusahaan, sehingga menghasilkan 69 data. Regresi linear berganda dan pengujian hipotesis dengan *R-square* serta uji t-statistik merupakan analisis data yang diolah menggunakan SPSS 25. Ditemukan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan pandemi COVID-19 memengaruhi *return* saham. Sebaliknya *retrun on equity* serta *total aset turnover* tidak memengaruhi *retrun* saham.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Pandemi Covid-19, *Retrun* Saham

1. Pendahuluan

Di era globalisasi, perkembangan dan ketatnya persaingan bisnis semakin pesat karena munculnya berbagai perusahaan baru. Kehadiran persaingan yang sengit menekankan perlunya adaptasi dan inovasi bagi perusahaan guna menghindari kebangkrutan serta mencapai keunggulan kompetitif. Untuk bertahan dalam kompetisi tersebut, perusahaan perlu mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya.

Usaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah melalui pelaksanaan aturan strategi yang efektif dan efisien untuk perusahaan. Implementasi kebijakan strategi membutuhkan banyak modal. Dengan menggunakan mekanisme pasar modal, perusahaan dapat memperoleh modal dengan menjual sahamnya kepada masyarakat. Perusahaan mendapatkan injeksi modal dengan mengeluarkan saham kepada pihak luar, yakni masyarakat atau publik (Maryanti, 2016).

Perkembangan perusahaan bisnis di Indonesia meningkat dengan cepat. Meningkatnya perusahaan yang *go public* menandakan bahwa masyarakat sudah banyak yang tertarik dengan investasi. Tujuan investor melakukan investasi, untuk mendapatkan *return* investasi yang diharapkan dikemudian hari. Untuk itu masyarakat perlu ketelitian dalam membuat pilihan untuk berinvestasi. Agar investor mendapatkan *return* yang tinggi, keputusan yang tepat harus dibuat saat memilih perusahaan untuk diinvestasikan.

Dalam konteks investasi, ketidakpastian terkait potensi *return* mendorong investor untuk secara cermat memilih alternatif investasi yang sesuai. Analisis mendalam terhadap kinerja keuangan merupakan langkah penting untuk mengevaluasi potensi *return* saham. Penilaian terhadap harga saham dapat memberikan gambaran performa perusahaan. Satu metode untuk mengetahui seberapa baik kinerja suatu perusahaan adalah dengan melihat harga sahamnya (Rimbano, 2013).

Pencapaian yang dicapai perusahaan dalam jangka waktu tertentu disebut kinerja keuangan, yang menunjukkan tingkat kesehatan perusahaan (Sutrisno, 2009). Selain itu, rasio keuangan memiliki keunggulan karena mereka dapat berfungsi sebagai pemberi informasi yang ada dalam laporan keuangan secara terperinci dan kompleks. Rasio juga menyajikan angka dan statistik yang lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan (Harahap, 2008).

Selain kinerja keuangan, ukuran perusahaan menjadi variabel yang paling sering dipertimbangkan oleh para investor untuk menentukan di mana dananya akan diinvestasikan. Ukuran perusahaan akan berdampak pada kapasitasnya dalam menghadapi risiko yang dapat muncul akibat berbagai kondisi yang terkait dengan operasional perusahaan.

Saham LQ 45 adalah saham dengan volume perdagangan yang tinggi sehingga memiliki likuiditas yang tinggi dan menarik bagi investor. Akan tetapi, pada tahun 2020 situasi ekonomi global sedang menurun. Penyebaran virus yang mudah menular menyebabkan penurunan ekonomi (Yuliana, 2020).

Terjadinya Pandemi COVID-19 mengakibatkan terpuruknya perkembangan perekonomian dunia termasuk Indonesia. Dengan diberlakukannya PSBB mengakibatkan merosotnya keadaan ekonomi Indonesia yang dibuktikan dengan turunnya IHSG sebesar -38,31% sejak Januari 2020 (Damuri & Hirawan, 2020).

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Manajemen dapat mengambil tindakan berdasarkan teori sinyal. Untuk memberikan indikasi kepada masyarakat terkait dengan perspektif manajemen tentang masa depan perusahaan. *Signaling theory* menggaris bawahi betapa pentingnya informasi yang diberikan oleh manajemen, yang dapat memberikan manfaat signifikan bagi pihak eksternal perusahaan sebagai faktor pertimbangan untuk pilihan investasi. Investor akan menggunakan publikasi data sebagai tanda untuk membuat keputusan investasi (Hartono, 2000).

Menurut teori *signaling*, keterkaitan antara kinerja keuangan suatu entitas dengan pengembalian saham, terletak pada fakta ketika suatu entitas menunjukkan kinerja keuangan yang positif maka akan mempengaruhi nilai saham dan hasil investasinya. Dalam *signaling theory*, perusahaan cenderung menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal atau investor, memberikan gambaran tentang kondisi keuangan dan performa mereka. Sinyal-sinyal tersebut menjadi pedoman bagi pihak luar untuk mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, yang selanjutnya menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Return Saham

Menurut Tandililin (2007), *return* adalah imbalan yang memotivasi pemilik saham untuk berinvestasi dan merupakan penghargaan atas risiko yang mereka hadapi dalam investasi tersebut. Perusahaan menerbitkan 2 jenis saham, yakni *common stock* dan *preferred stock*. Saham preferen, juga dikenal sebagai saham istimewa, memiliki hak yang lebih besar daripada saham biasa Eduardus (2017). Saham biasa, pada dasarnya, adalah bukti kepemilikan perusahaan. Bergantung pada jumlah saham yang dimiliki investor, saham biasa akan berhak menerima sebagian deviden yang dibagikan.

Kinerja Keuangan

Berdasarkan Fahmi (2012), kinerja keuangan merupakan analisis untuk mengevaluasi seberapa jauh organisasi sudah memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuannya. Di samping itu, prestasi finansial suatu organisasi dapat diinterpretasikan sebagai hasil yang diperoleh oleh organisasi dalam kurun waktu tertentu (Sutrisno, 2009). Pengkajian kinerja keuangan adalah cara untuk memahami keterhubungan elemen-elemen tertentu dalam neraca dan laporan laba rugi (Hery, 2015). Kinerja keuangan dipergunakan untuk menilai performa finansial suatu perusahaan melalui perhitungan analisis likuiditas, liabilitas, profitabilitas, dan aktivitas.

Analisis likuiditas merupakan metrik untuk melihat kapabilitas entitas dalam melunasi kewajibannya dan mendukung kegiatan operasionalnya, dalam hal ini dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR). CR adalah perbandingan yang bertujuan untuk mengevaluasi seberapa efektif suatu organisasi menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, dengan aset lancar sebagai indikator keberhasilan. Dalam konsep Kasmir (2018), CR adalah metrik yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek atau utang yang segera diselesaikan. Hal ini mengindikasikan *current ratio* memiliki kapabilitas untuk melibatkan aset yang dimiliki suatu entitas dalam menutupi kewajiban yang dimilikinya.

Kasmir (2010) mengindikasikan bahwa perbandingan hutang ke ekuitas adalah suatu indikator untuk mengevaluasi proporsi utang yang dimiliki oleh perusahaan dalam kaitannya dengan ekuitas. Sawir (2005) menjelaskan bahwa DER adalah suatu indikator yang membandingkan jumlah liabilitas dan *equity* yang digunakan dalam mendukung keuangan perusahaan, mengindikasikan kapasitas modal perusahaan yang berasal dari sumber internal untuk memenuhi segala tanggung jawabnya. Ketika DER meningkat maka mencerminkan peningkatan risiko keuangan perusahaan, sebaliknya DER yang lebih rendah memiliki risiko yang lebih rendah bagi perusahaan.

Analisis profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode waktu yang ditentukan, indikator ini dihitung dengan *Return on Equity* (ROE). ROE adalah suatu indikator mengindikasikan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih dengan menggunakan sumber dana internalnya, serta menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang dapat dinikmati oleh pemilik atau investor (Purnamasari, 2017). ROE dipakai sebagai metrik untuk mengevaluasi laba bersih setelah pajak menggunakan modal sendiri perusahaan. Keberhasilan perusahaan dapat diukur melalui meningkatnya ROE, karena hal ini mengindikasikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk pemegang saham (Darsono dan Ashari, 2015).

Analisis aktivitas adalah alat evaluasi untuk mengukur entitas dalam menjalankan rutinitas sehari-hari, mencakup aspek penjualan, penagihan, dan efisiensi pemanfaatan aset, indikator ini dihitung dengan *Total Asset Turnover* (TATO). Berdasarkan Kasmir (2016), perputaran total aset yaitu indikator yang menilai seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk memproduksi penjualan, mencerminkan seberapa baik penghasilan yang dihasilkan per unit nilai aktiva. *Total asset turnover* mencerminkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan seluruh harta yang dimilikinya dalam menciptakan penghasilan, atau dengan menggambarkan total pendapatan bersih yang dibuat oleh setiap unit nilai harta yang diinvestasikan dalam perusahaan (Sawir, 2005)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah parameter yang mencerminkan dimensi atau besarnya organisasi yang diukur dengan total aset yang dimilikinya (Edy, 2005). Dimensi perusahaan merujuk pada ukuran organisasi dan dapat diukur berdasarkan total aset. Nilai aset dan volume penjualan menentukan ukuran perusahaan. Jika nilai aset meningkat, modal yang diinvestasikan pun bertambah, dan jika volume penjualan meningkat, perputaran uang dalam organisasi juga semakin besar (Agustiningih & Septiani, 2022).

Dimensi perusahaan dapat diukur dengan berbagai nilai skala, dan semakin besar nilai menunjukkan kekuatan perusahaan. Ukuran suatu entitas mengindikasikan bahwa semakin besar dan stabil, memiliki peluang untuk mengakses modal. Namun, keberadaan aset atau skala yang besar cenderung berkontribusi pada peningkatan pengembalian saham.

Pandemi Covid-19

Menurut Health Organization (WHO) pada tahun 2022, COVID-19 merupakan penyakit yang terjadi karena adanya virus varian baru yaitu SARS-CoV-2, di kota Wuhan, Cina tanggal 31 Desember 2019. Dampaknya, akhir tahun 2019, dunia dihadapkan pada tantangan yang signifikan dengan merebaknya wabah virus corona.

Penyebaran penyakit ini dengan cepat mengubah berbagai aspek kehidupan dan menimbulkan kekhawatiran yang mendalam di seluruh dunia. Akibatnya, terjadi penurunan efisiensi operasional dan keterhambatan dalam aktivitas perusahaan. Terjadinya kerugian karena masyarakat lebih menyimpan uang tunai dari pada menginvestasikannya dalam surat berharga, dengan memberikan prioritas pada kebutuhan pokok.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Indikator likuiditas menggunakan *current ratio*. Rasio lancar adalah parameter untuk menghitung kapabilitas aset lancar organisasi dalam membayar kewajiban jangka pendek. Peningkatan penjualan dan sediaan yang cukup dapat menyebabkan *current ratio* yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa situasi seperti ini lebih menarik investor untuk menginvestasikan modal karena mereka bisa memberikan hasil yang lebih optimal melalui investasi dalam saham perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi (Susanty & Bastian, 2018). Penelitian Annisa, Eric, Rudy, dan Valencia (2020) serta penelitian Alphansyah, Ade, dan Syarifudin (2021) menyatakan *current ratio* memengaruhi *return* saham. Sebaliknya penelitian Justita dan Febi (2021) menemukan bahwa *current ratio* tidak memengaruhi pengembalian saham.

H1 : Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham

Pengaruh Rasio Liabilitas Terhadap *Return* Saham

Metode untuk menghitung analisis liabilitas menggunakan *debt to equity ratio*, metrik keuangan untuk menghitung hutang perusahaan dibandingkan dengan investasi yang ditanamkan. Potensi gagal bayar yang tinggi dapat menyebabkan *return* investasi yang lebih rendah. Kondisi ini dapat menyebabkan harga saham turun, yang pada gilirannya menyebabkan pengembalian saham dan penurunan harga saham (Indah & Rahyuda, 2017). Studi ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Alphansyah Lazuardy, Ade Irama, dan Syarifuddin (2021) serta Chatryne, Jamaluddin, Edison, Yeremia, Yosafat, dan Hendra (2023) yang menemukan bahwa DER memengaruhi *return* saham. Sebaliknya penelitian oleh Justita & Febi (2020) menemukan bahwa DER tidak memengaruhi pengembalian saham.

H2 : Rasio Liabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Untuk menentukan margin keuntungan, *return on equity* adalah parameter untuk menghitung kapabilitas suatu entitas dalam memperoleh laba bersih yang melebihi keuntungan seluruh pemilik saham. Semakin besar ROE, semakin menguntungkan karena memberikan hasil yang lebih optimal kepada pemegang saham (Ashari, 2005). Studi ini sejalan dengan studi yang telah dijalankan oleh Dr. Arindam Banerjee (2019) serta Annia, Eric, Rudy, dan Valencia (2020) menyiratkan bahwa ROE mempengaruhi *return saham*. Sebaliknya, penelitian Justita dan Febi (2020) menemukan bahwa ROE tidak berdampak pada pengembalian saham.

H3 : Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap *Return Saham*

Total Asset Turnover (TATO) digunakan sebagai metrik untuk mengukur rasio aktivitas suatu perusahaan. TATO adalah indikator keuangan yang mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan pendapatan, sebagai upaya untuk menghindari kekacauan. Tingkat efisiensi manajemen dalam memperoleh laba dapat dilihat dari seberapa tinggi *total asset turnover*. Semakin besar TATO, semakin efisien pemanfaatan seluruh aspek kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Sudana, 2011). Temuan penelitian oleh Chatryne, Jamaluddin, Edison, Yeremia, Yosafat, Hendra (2023) mendukung pandangan bahwa *total asset turnover* memiliki dampak pada *return* saham. Sebaliknya, studi yang dilakukan oleh Widya (2020) serta Chitra & Michael (2019) berdasarkan temuan mereka *total asset turnover* secara keseluruhan tidak memberikan dampak yang signifikan bagi pengembalian saham.

H4 : Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap *Return Saham*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*.

Ukuran usaha merujuk pada klasifikasi perusahaan berdasarkan besarnya usaha yang dinilai dari total aset. Pertumbuhan bisnis yang positif tercermin dari peningkatan ukuran perusahaan, hal tersebut tercermin dari bertambahnya aset yang dimilikinya. Meningkatnya jumlah aset perusahaan, minat investor cenderung meningkat, mendorong kenaikan nilai saham dan pada akhirnya dapat meningkatkan hasil investasi para pemegang saham. Hasil penelitian oleh Annisa, Eric, Rudy, dan Valencia (2020) dan Widya (2021) mendukung pandangan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi hasil *return* saham. Di sisi lain, studi oleh Chatryne, Jamaluddin, Edison, Yeremia, Yosafat, dan Hendra (2023) menyimpulkan bahwa ukuran usaha tidak memengaruhi pengembalian saham.

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh Terhadap *Return Saham*

Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap *Return Saham*

SARS-CoV-2 yaitu virus baru yang menyebabkan COVID-19, ditemukan di Cina bulan Desember 2019. Adanya pandemi telah membuat ekonomi tidak stabil di banyak negara, termasuk Indonesia. Banyak bisnis di berbagai industri mengalami gangguan operasional. Situasi ini menimbulkan ketidakpastian dan dampak negatif pada sentimen investor, yang berdampak pada penurunan performa *return* saham. Penurunan nilai saham tersebut menyebabkan dampak negatif terhadap pengembalian saham yang diterima. Temuan konsisten dengan hasil penelitian Annisa, Erna, dan Wiewiek (2022) dan Novi (2019) yang menyimpulkan bahwa kejadian Covid-19 mempengaruhi *return* saham. Di sisi lain, Rousilita dan Andrew (2022) menyatakan bahwa COVID-19 tidak mempengaruhi pengembalian saham.

H6 : Pandemi Covid 19 berpengaruh terhadap *Return Saham*

3. Metode Penelitian

Studi ini mengusung pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Sugiyono (2010) menyatakan pendekatan kuantitatif merupakan penelitian yang berusaha menghimpun data dalam bentuk numerik atau mengonversi data kualitatif menjadi data angka. Di sisi lain, pendekatan asosiatif menyelidiki bagaimana dua variabel atau lebih berhubungan. Populasi yang menjadi fokus penelitian melibatkan semua perusahaan indeks LQ 45 BEI periode 2019 hingga 2021. Pendekatan *purposive* sampling diterapkan dalam pemilihan sampel. Hal ini dilakukan untuk memastikan sampel yang diambil secara memiliki karakteristik yang relevan dengan tujuan penelitian. Sampel akhir penelitian terdiri dari 69 selama tahun pengamatan dengan *outlier* sebanyak 5, sehingga sampel yang sesuai sebanyak 64.

Pengukuran *current rasio*, yang merupakan metode tambahan untuk menghitung rasio likuiditas, digunakan sebagai ukuran seberapa kapasitas perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancarnya. Perhitungan CR dilakukan dengan membagi total aset lancar oleh utang lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva lancar}}{\text{Total Kewajiban lancar}}$$

Cara menghitung rasio liabilitas dalam studi ini menggunakan *debt to equity rasio*. DER sebagai parameter untuk mengevaluasi kapabilitas utang perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Perhitungan DER dilakukan dengan membagi total liabilitas perusahaan oleh ekuitasnya.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas perusahaan bisa dievaluasi melalui *return on equity*, suatu parameter yang mencerminkan kemampuan entitas dalam menambah laba bersih bagi pemegang saham. Perhitungan ROE dilakukan dengan membagi laba setelah pajak oleh ekuitas.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Dalam studi ini *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur indikator aktivitas. Mengevaluasi sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Perhitungan *total asset turnover* adalah dengan membagi penjualan bersih dengan total aset.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Ukuran perusahaan diperoleh dengan mengelompokkan perusahaan berdasarkan besarnya, menggunakan total aset sebagai acuan. Yuliantri dan Sujana (2014) menyebutkan bahwa logaritma dari nilai total aset dapat digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan (SIZE)} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Variabel *dummy* digunakan dalam mengukur pandemi COVID-19, dengan ketentuan masa sebelum pandemi diberi skor 0, dan masa pandemi diberi skor 1, sesuai dengan penelitian Tika, Paulus, & Julio (2021).

Return saham dalam penelitian didasarkan pada *return* saham sebenarnya. *Return* saham yang direalisasikan menggunakan data historis untuk menghitung selisih harga saham. Perhitungan ini mencakup *return* harian saham tiga hari sebelum dan tiga hari setelah penerbitan, dengan *return* saham selama periode tersebut ditentukan dengan menggunakan rumus rata-rata.

$$\text{Akumulasi Return} = \sum_{-3}^3 \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham untuk waktu t

P_{t-1} = Harga saham waktu sebelumnya

Model regresi linier berganda adalah suatu metode analisis statistik yang melibatkan lebih dari satu variabel independen untuk menentukan pengaruh variabel-variabel tersebut

terhadap variabel dependen. Formula untuk model regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \beta_4 TATO + \beta_5 SIZE + \beta_6 Cov-19 + \varepsilon$$

Keterangan:

| | |
|---------------------|------------------------|
| RS | = Return Saham |
| α | = Konstanta |
| $\beta_1 - \beta_6$ | = Koefisien Regresi |
| CR | = Current Ratio |
| DER | = Debt To Equity Ratio |
| ROE | = Return on Equity |
| TATO | = Total Asset Turnover |
| SIZE | = Ukuran Perusahaan |
| COV-19 | = Pandemi COVID-19 |
| ε | = error |

4. Hasil dan Pembahasan

Studi ini dievaluasi dengan menggunakan bantuan perangkat lunak *software statistical products and services solution* untuk menyoroiti dampak variabel bebas pada variabel terikat. Langkah yang diambil sebelum melakukan uji regresi berganda mencakup pemeriksaan normalitas, multikolinaritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan uji statistik deskriptif.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | N | Min | Max | Mean | Std. Deviation |
|----------------------|----|---------|--------|--------|----------------|
| Current Rasio | 64 | 0.2796 | 4.4452 | 1.9497 | 1.0433 |
| Debt to Equity Ratio | 64 | 0.2005 | 3.2992 | 1.0688 | 0.9012 |
| Return on Equity | 64 | 0.0005 | 1.4509 | 0.1607 | 0.2419 |
| Total Aset Turnover | 64 | 0.1015 | 3.8222 | 0.8921 | 0.7759 |
| Ukuran Perusahaan | 64 | 29.908 | 33.537 | 31.571 | 0.8688 |
| Covid-19 | 64 | 0 | 1 | 0.67 | 0.473 |
| Return Saham | 64 | -0.0286 | 0.0527 | 0.0016 | 0.012 |

Sumber : Data Diolah, 2024

Dalam tabel 1 mencantumkan 64 data yang telah diakui valid untuk penggunaan dalam penelitian ini. Jika nilai standar lebih rendah dari rata-rata, maka mengindikasikan distribusi data variabel cukup baik. Sebaliknya, jika standar deviasi lebih tinggi dari *mean* menunjukkan kualitas hasil yang buruk.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas untuk menentukan apakah variabel independen dan dependen terdistribusi normal. Dalam studi ini, uji normalitas menggunakan uji *kolmogrov-smirnov*, dimana *Sig* sebesar 0.200 menunjukkan lebih dari 0.05. Hasil pengujian menyiratkan data memiliki distribusi yang normal dan mematuhi asumsi normalitas. Dalam studi ini, peneliti memanfaatkan nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF) sebagai petunjuk untuk mengidentifikasi adanya multikolinaritas. Data menunjukkan tidak ada indikasi multikolinaritas dan nilai toleran variabel independen > 0,1 dan VIF < 10. Disimpulkan, semua variabel yang diamati dapat digunakan secara akurat. Variabel independen penelitian tidak terpengaruh oleh heteroskedastisitas, seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Spearman-Rho. Disimpulkan bahwa variabel independen layak digunakan karena nilai signifikansi dari semua model melebihi 0,05. Dalam studi, uji

autokorelasi memanfaatkan uji *run* untuk mengevaluasi apakah data residual terjadi secara acak atau memiliki pola tertentu. Dengan menggunakan uji *runs test*, menunjukkan distribusi data bersifat acak dan dapat diterima. Dengan nilai *sig.* $0.313 > 0.05$, tidak terdapat hambatan dalam validitas model studi ini.

Uji Analisis Regresi

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi

| Model | Unstandardized B | Coefficients Std. Error | Standardized Coefficients Beta | t | Sig |
|----------------------|---------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------|-------|
| (constant) | -0.152 | 0.072 | | -2.123 | 0.038 |
| Current Rasio | 0.006 | 0.002 | 0.521 | 2.620 | 0.011 |
| Debt to Equity Ratio | 0.007 | 0.002 | 0.536 | 2.836 | 0.006 |
| Return on Equity | -0.011 | 0.007 | -0.226 | -1.669 | 0.101 |
| Total Aset Turnover | 0.004 | 0.002 | 0.250 | 1.576 | 0.120 |
| Ukuran Perusahaan | 0.004 | 0.002 | 0.327 | 2.057 | 0.044 |
| Covid-19 | -0.007 | 0.003 | -0.279 | -2.346 | 0.022 |
| F | 2.547 | | | | |
| Sig F | 0.030 | | | | |
| Adj R ² | 0.128 | | | | |

Sumber : Data diolah, 2024

Uji analisis regresi berganda, dapat disusun suatu persamaan yaitu:

$$RS = -0.152 + 0.006CR + 0.007DER - 0.011ROE + 0.004TATO + 0.004UP - 0.007COV + \varepsilon$$

Uji f digunakan untuk menguji ketepatan model, nilai f hitung 2.547 dan nilai signifikansi 0.030, hipotesis diterima karena taraf signifikansi $0.03 < 0.05$. Rasio likuiditas, liabilitas, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan, dan pandemi covid-19 bersama-sama mempengaruhi pengembalian saham.

Nilai *adjusted R square* 0.128 (12.8%), mengindikasikan bahwa rasio liabilitas, likuiditas, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan, pandemi covid-19 secara bersama-sama mempengaruhi *return* saham. Sisanya, 87.2% dipengaruhi oleh variabel luar persamaan regresi.

Uji statistik t digunakan untuk mengevaluasi dampak variabel independen secara terpisah terhadap variabel terikat. Pengaruh suatu variabel dikatakan signifikan terhadap *return* saham jika *sig.* kurang dari 0.05. Dari hasil model regresi, terdapat empat variabel, yaitu CR, DER, ukuran perusahaan, dan pandemi covid-19, yang memiliki nilai uji t kurang dari 0.05. Hasil mengindikasikan bahwa secara individu, masing-masing variabel CR, DER, ukuran perusahaan, dan pandemi covid-19 mempengaruhi *return* saham. Sedangkan variabel ROE dan TATO memiliki nilai lebih dari 0.05, dimana variabel secara individu tidak memengaruhi pengembalian saham.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham

Berdasarkan model regresi, nilai *sig.* dari CR $0.011 < 0.05$. Disimpulkan hipotesis diterima dan CR mempengaruhi *return* saham. Tingginya CR mengindikasikan perusahaan memiliki kapabilitas yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan efisien. CR juga mencerminkan tingkat likuiditas yang baik, menunjukkan kemampuan solid dalam mengelola arus kasnya, dan mampu mengatasi potensi masalah finansial.

Dengan menjaga tingkat CR, dapat secara positif memengaruhi kinerja pengembalian saham dan kepercayaan investor. Kondisi keuangan yang solid memberikan indikasi yang

menguntungkan tentang stabilitas serta kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Studi Annisa, Eric, Rudy, dan Valencia (2020) dan Alphansyah, Ade, dan Syarifudin (2021), menemukan bahwa CR memengaruhi pengembalian saham.

Pengaruh Liabilitas Terhadap Return Saham

Telah diketahui rasio liabilitas yang dihitung dengan DER mempunyai taraf signifikansi 0.006 kurang dari 0.05, akibatnya hipotesis diterima serta DER memengaruhi pengembalian saham secara signifikan. Efek *leverage*, dapat memengaruhi *return* saham, dapat terjadi jika menggunakan lebih banyak utang daripada ekuitasnya. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan untuk mengelola hutang dengan baik, yang memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar saat hasil investasi melebihi biaya hutang.

Dengan rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi, perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak uang jika perusahaan dapat mengoptimalkan dan menggunakan hutang dengan cara yang lebih efektif. Jika perusahaan mampu mencapai *return* saham yang baik sambil menjaga tingkat utang dalam batas yang sehat, kepercayaan investor dapat meningkat. Temuan Alphansyah, Ade, dan Syarifudin (2021), dan Chatryne, Jamaluddin, Edison, Yerima, Yosafat, dan Hendra (2023) yaitu DER memengaruhi pengembalian saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Dalam konteks temuan model persamaan regresi, menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari indikator profitabilitas dihitung dengan *return on equity* sebesar 0.101 melebihi 0.05. Disimpulkan hipotesis ini tidak diterima dan *return on equity* tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan.

Tidak selalu tinggi atau rendahnya *return on equity* berdampak langsung pada tingkat keuntungan dari *return* saham. Nilai ROE yang rendah bisa disebabkan oleh perusahaan yang tidak memanfaatkan modalnya secara efektif untuk meningkatkan keuntungan, karenanya keuntungan yang dihasilkan perusahaan lebih rendah, sehingga berdampak negatif pada *return* saham. Karena kinerja perusahaan yang tidak memuaskan, keadaan ini dapat mengurangi keinginan investor untuk berinvestasi. Penelitian Justita & Febi (2020) menemukan bahwa ROE tidak mempengaruhi pengembalian saham.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Return Saham

Dengan merujuk model regresi di atas, dapat diamati tingkat signifikansi dari indikator aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) adalah 0.120 melebihi 0.05. Jadi, hipotesis ini ditolak, dan TATO tidak berdampak besar pada pengembalian saham. Tinggi rendahnya TATO tidak selalu memiliki dampak langsung pada pengembalian saham.

Contohnya, TATO rendah mungkin disebabkan oleh perusahaan tidak mampu memaksimalkan penggunaan asetnya untuk memaksimalkan profitnya, akibatnya mengurangi minat investor dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan Widya (2021) dan Bramantyo (2013), yang menunjukkan bahwa TATO tidak mempengaruhi pengembalian saham secara signifikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan persamaan regresi, diketahui ukuran perusahaan memengaruhi pengembalian saham secara signifikan, terindikasi dari nilai 0.044 lebih rendah dari 0.05, maka hipotesis diterima. Perusahaan dengan skala besar menunjukkan bisnis yang lebih diversifikasi dan stabil, dan perusahaan dengan skala besar juga dapat mencerminkan skala operasional. Skala operasional yang lebih besar dapat mengurangi biaya operasional, akibatnya dapat meningkatkan margin keuntungan dan *return* saham.

Kapasitas aset yang semakin besar ditunjukkan oleh ukuran perusahaan, yang menunjukkan stabilitas yang lebih tinggi. Karena memberikan kepercayaan dan potensi untuk mendapatkan hasil yang lebih baik, akibatnya investor tertarik untuk berinvestasi. Studi Annisa, Eric, Rudy, & Valencia (2020) dan Widya (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi pengembalian saham.

Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham

Dengan merujuk hipotesis, dapat dinyatakan bahwa pandemi covid-19 berdampak pada *return* saham secara signifikan, terindikasi dengan nilai signifikansi 0.022 di bawah batas signifikansi 0.05, maka hipotesis diterima. Covid-19 memberikan dampak yang bervariasi tergantung pada sejauh mana tingkat kerentanan perusahaan terhadap pembatasan dan perubahan perilaku konsumen. Ketidakpastian yang tinggi mengakibatkan fluktuasi dalam pasar saham, yang akhirnya memengaruhi kinerja pengembalian saham.

Ketidakpastian sektor keuangan yang signifikan muncul selama pandemi, ketika semua aktivitas diubah dan *social distancing* diterapkan. Karena pandemi, bisnis dipaksa untuk mengubah model operasi untuk bertahan, yang dapat berdampak pada kinerja jangka panjang dan *return* saham. Perusahaan-perusahaan di LQ 45 cenderung segera beradaptasi, menjaga stabilitas performa mereka, dan memiliki potensi *return* saham yang masih dapat meningkat. Penelitian Annisa, Erna, dan Wiewiek (2022) menemukan bahwa peristiwa covid-19 mempengaruhi *return* saham.

5. Penutup

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kemampuan likuiditas yang dinilai melalui CR, liabilitas dengan DER, ukuran perusahaan, dan dampak pandemi covid-19 berkontribusi terhadap pengembalian saham perusahaan LQ 45 dalam menguasai pangsa pasar saham di BEI periode 2019 hingga 2021. Sedangkan rasio profitabilitas diukur dengan ROE dan tingkat aktivitas diukur dengan TATO tidak memiliki dampak pada pengembalian saham indeks LQ 45 BEI selama 2019 hingga 2021.

Keterbatasan penelitian, perusahaan yang dijadikan sampel hanya didasarkan pada indeks LQ 45, sehingga hasil penelitian tidak bisa digeneralisasi. Di samping itu, indeks LQ 45 terdiri dari berbagai kategori industri sehingga terjadi bias industri.

Untuk penelitian selanjutnya, saran yang diharapkan adalah menggunakan sampel berbagai industri secara random, untuk meningkatkan generalisasi hasil penelitian. Karena banyaknya variabel yang memengaruhi *return* saham, peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan berbagai variabel independen misalnya tingkat suku bunga.

Daftar Pustaka

- Agustiningih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1433–1440. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2465>
- Ashari, D. dan. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. CV. Andi Offset.
- Banerjee, A. (2019). Predicting Stock Return of UAE Listed Companies Using Financial Ratios. *Accounting and Finance Research*, 8(2), 214. <https://doi.org/10.5430/afr.v8n2p214>
- Daljono, B. N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Damuri, Y. R., & Hirawan, F. B. (2020). Mengukur Dampak Covid-19 pada Pertumbuhan Ekonomi dan Perdagangan Indonesia 2020. *CSIS Commentaries DMRU-015, March*, 1–8.
- Darsono; dan Ashari. (2015). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Salemba Empat.

- Dura, J. (2021). Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 1(1), 10–23. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v1i1.334>
- Eduardus, T. (2017). *Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi.”* PT. Kanisius.
- Edy, S. dan A. H. (2005). Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas Perusahaan, Rasio Leverage Operasi Perusahaan, Net Profit Margin Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi, VI*, 65–78.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi : Teori Dan Soal Jawaban*. Salemba Empat.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kedu). BPFE UGM.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan*. PT. Buku Seru.
- Indah, C. I., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh Der, Roa, Per Dan Eva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3), 1429–1456.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaf. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Mazid, A., Listyaningsih, E., & Indriani, W. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*, 17(1), 43–51. <https://doi.org/10.37301/jmubh.v17i1.19952>
- Naibaho, C. T., Siregar, E., & Laia, Y. O. (2023). Analysis of the Effect of Activity Ratio, Company Size, and Leverage Ratio on Stock Returns in Property and Real Estate Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 Period. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 4937–4947. <http://journal.yrpiaku.com/index.php/mse>
- Purnamasari, L. (2017). *Pengaruh Return on Asset dan Return on Equity terhadap Return Saham*.
- Rimbano, D. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Ilmu Manajemen*, 3 No. 1, 1–12. http://jurnal.um-palembang.ac.id/ilmu_manajemen/article/view/246
- Santi, C. (2019). Pengaruh Tato Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 2(2), 30–41. <https://doi.org/10.25139/jaap.v2i2.1191>
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sidarta, A. L., Lating, A. I. S., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terbuka Terhadap Return Saham Pada Masa Pandemi Covid-19 (Pada Perusahaan yang Tercatat di BEI Tahun 2020). *Media Mahardhika*, 20(1), 25–36. <https://doi.org/10.29062/mahardhika.v20i1.288>
- Silvana, T., Kindangen, P., Rumokoy, J. L., Kas, P. K., Dan, P. C.-, Aset, S., Silvana, T., Kindangen, P., & Rumokoy, J. L. (2021). Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021 the Effect of Cash Ownership , Covid-19

- Pandemic and Asset Structure on Profitability of Telecommunications Companies on the Indonesia Stock Exchange for the. *Jurnal EMBA*, 10(4), 1567–1576.
- Sinaga, A. N., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 311–318. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1043>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhendah, R., & Yonanda, A. (2022). Pengaruh Covid-19 dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akutansi*, 14(2), 218–230.
- Sujana, & Yuliantari, W. (2014). Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating Terhadap Return Share Perusahaan F&B. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(3), 547–558.
- Susanty, D., & Bastian, E. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2010 – 2016). *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 20–28.
- Sutrisno, H. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Tandililin, E. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pert). Penerbit BPFE.
- Winata, W. S., & Triyonowati. (2020). Pengaruh TATO, PBV, dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Migas di BEI. *Jurnal Ilmi Dan Riset Manajemen*, 10(8), 1–23.
- Yuliana, Y. (2020). Corona virus diseases (Covid-19): Sebuah tinjauan literatur. *Wellness And Healthy Magazine*, 2(1), 187–192. <https://doi.org/10.30604/well.95212020>