

ANALISIS RASIO KEUANGAN ACCRUAL BASIS DAN CASH BASIS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN DAGANG YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020

Zaelza Abdanadillah

zaelzaabda123@gmail.com

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

M. Ali Fikri

fikrisampala@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

Adithya Bayu Suryantara

adhityabayus@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) berbasis akrual dan berbasis kas terhadap *return* saham pada perusahaan dagang yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 67 perusahaan dan yang digunakan sebagai sampel berjumlah 135 dari 3 tahun perusahaan dagang tahun 2018-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder dengan analisis data yang digunakan, yaitu analisis regresi data panel untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) berbasis akrual dan berbasis kas secara persial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa keempat variabel independen, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) berbasis akrual dan berbasis kas secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan agang yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

Kata Kunci: *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Return Saham*.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) based on accruals and cash based on stock returns in trading companies listed on the IDX. year 2018-2020. This research is a quantitative associative research. The population in this study was 67 companies and the sample used as a sample was 135 from 3 years of trading companies in 2018-2020. The data used in this study is secondary data with data analysis used, namely panel data regression analysis to see the effect of the independent variable on the dependent variable. The results of the analysis show that Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) based on accruals and cash based partially have no effect on stock returns. The results of the F test show that the four independent variables, namely Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) accrual-based and cash-based simultaneously have no effect on stock returns. in trading companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020.

Keywords: *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) and *Stock Return*.

PENDAHULUAN

Sebelum melakukan investasi pada saham, individu atau organisasi harus memastikan bahwa investasi yang dilakukan adalah tepat. Artinya harus menilai dari berbagai alternatif yang akan mendatangkan pengembalian positif di waktu yang akan datang, baik dalam bentuk deviden, yaitu pengembalian atau penghasilan yang berdasarkan pada keuntungan yang diperoleh perusahaan yang sahamnya kita miliki, maupun dalam bentuk capital gain, yaitu kelebihan harga jual dari harga beli sebelumnya (Anggara, 2020).

Sebelum melakukan investasi pada saham, individu atau organisasi harus memastikan bahwa investasi yang dilakukan adalah tepat. Artinya harus menilai dari berbagai alternatif yang akan mendatangkan pengembalian positif di waktu yang akan datang, baik dalam bentuk deviden, yaitu pengembalian atau penghasilan yang berdasarkan pada keuntungan yang diperoleh perusahaan yang sahamnya kita miliki, maupun dalam bentuk capital gain, yaitu kelebihan harga jual dari harga beli sebelumnya (Anggara, 2020).

Untuk mengetahui kinerja perusahaan, pada umumnya investor akan melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan, hasil analisis akan menjadi acuan investor. Untuk menilai kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio. Analisis faktor fundamental didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisis rasio-rasio keuangan dan ukuran-ukuran lainnya untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Dari berbagai rasio keuangan terdapat beberapa rasio dan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham (Hidayat dan Indrihastuti, 2019).

Return saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Dengan demikian kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan (Defrizal dan Mulyawan, 2015).

Ukuran keberhasilan kinerja dari sebuah perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan sehingga akan memengaruhi *return* sahamnya sebagai respon pasar akan kinerja perusahaan yang baik. *Return* saham sebuah perusahaan memiliki arti penting karena memberikan informasi terhadap kinerja perusahaan dan sinyal positif bagi para investor. Penilaian kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan (Raningsih dan Putra, 2015).

Analisis ratio adalah alat yang membantu kita untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga kita dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan (Anggara, 2020). Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*) dan rasio pasar. Kelima jenis rasio keuangan tersebut peneliti memilih rasio profitabilitas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) untuk mengukur tingkat rasio profitabilitas perusahaan. Secara umum ada dua basis yang digunakan dalam penyelenggaraan akuntansi, yaitu basis akrual (*Accrual Basis*) dan basis kas (*Cash Basis*). Basis akrual merupakan metode pengakuan dan pencatatan pendapatan dan biaya dalam suatu periode akuntansi yang didasarkan pada kewajiban melakukan pembayaran biaya dan timbulnya hak untuk menerima pendapatan (Harjowiryo, 2014).

Dengan metode ini pendapatan dan biaya yang terjadi dalam suatu periode akuntansi akan dilaporkan di dalam periode berjalan meskipun pendapatan itu belum diterima dan biaya itu belum dikeluarkan secara tunai. Adapun basis kas atau cash basis adalah metode akuntansi

pengakuan pendapatan dan biaya dimana pendapatan baru akan dilaporkan setelah diterima secara tunai dan biaya akan dikurangkan dari pendapatan ketika terdapat arus kas keluar untuk membayar pengeluaran atau biaya tersebut dalam suatu periode akuntansi. Dengan metode ini pencatatan pendapatan maupun biaya dilakukan secara riil, yaitu pada saat uang diterima atau dikeluarkan (Harjowiryono, 2014).

Beberapa peneliti yang ditujukan untuk mengenai pengaruh terhadap *return* saham telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Penelitian Hidayat dan Indrihastuti (2019) yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII) yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham dengan menggunakan variabel independen, yaitu *Return On Equity*, *Debt To Total Asset*, *Current Ratio*, *Cash Ratio* dan variabel dependen, yaitu *Return* Saham. Hasil yang diperoleh adalah ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, DTA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Untuk *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sementara *Cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROE berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Selanjutnya hasil penelitian Sembiring dan Fauzie (2015) dengan judul ”Analisis Pengaruh Beta dan Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Indeks Kompas 100”, menunjukkan Bahwa variabel beta, variabel *debt to equity* ratio dan variabel *total asset turnover* memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *return* saham, sedangkan variabel *current ratio* dan variabel *equity per share* memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *return*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui *Return On Asset* (ROA) berbasis akrual berpengaruh terhadap *return* saham.
- 2) Untuk mengetahui *Return On Asset* (ROA) berbasis kas berpengaruh terhadap *return* saham.
- 3) Untuk mengetahui *Return On Equity* (ROE) berbasis akrual berpengaruh terhadap *return* saham.
- 4) Untuk mengetahui *Return On Equity* (ROE) berbasis kas berpengaruh terhadap *return* saham.
- 5) Untuk mengetahui *Net Profit Margin* (NPM) berbasis akrual berpengaruh terhadap *return* saham.
- 6) Untuk mengetahui *Net Profit Margin* (NPM) berbasis kas berpengaruh terhadap *return* saham.
- 7) Untuk mengetahui *Earning Per Share* (EPS) berbasis akrual berpengaruh terhadap *return* saham
- 8) Untuk mengetahui *Earning Per Share* (EPS) berbasis kas berpengaruh terhadap *return* saham.

Teori Sinyal (*Theory Signalling*)

Signalling theory merupakan suatu tindakan atau pergerakan yang memberitahukan informasi kepada setiap investor bahwa keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan layak atau tidaknya untuk ditanamkan modal. Informasi yang diberikan kepada seorang investor merupakan informasi yang berupa baik atau buruknya suatu kinerja perusahaan tersebut. Informasi yang baik apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan

oleh perusahaan mengalami penurunan maka termasuk sinyal yang jelek bagi investor (Ichwanudin, 2021).

Penelitian Terdahulu

Menurut Hidayat dan Indrihastuti, 2019, Analisis Rasio Keuangan terhadap *Return Saham* Pada Jakarta Islamic Index (JII) yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Variabel independen (X1), yaitu *Return On Equity*, *Debt To Total Asset*, *Current Ratio*, *Cash Ratio* dan Variabel dependen (Y), yaitu *Return Saham*. Regresi linier berganda, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan uji T dan Uji F. ROE berpengaruh signifikan bahwa peningkatan ROE diikuti dengan peningkatan *return* saham. Hasil analisis menunjukkan bahwa dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan atas modal sendiri yang dimiliki maka perusahaan dapat secara maksimal memberikan jaminan atas investasi yang telah dilakukan, sedangkan DTA tidak berpengaruh bahwa peningkatan dan penurunan yang terjadi pada DTA tidak memberikan saham.

Menurut Ramdoni dan Gantino, 2019, Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Makro Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Publik Yang Listing Dalam Indeks Lq 45 Periode 2013-2016). Dependent Variabel: *Return Saham*, independent Variabel: *return on equity* (X1), *Debt to equity ratio* (X2), *Price Earning Ratio* (X3) dan Tingkat Inflasi (X4). Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda (*multiple linear regression*) dengan menggunakan data panel. Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Hasil dari pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, dan tingkat inflasi berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan. Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil dari pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Debt To Equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil dari pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil dari pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan alat analisis bagi manajemen keuangan perusahaan yang bersifat menyeluruh, dapat digunakan untuk mendeteksi atau mendiagnosis tingkat kesehatan perusahaan, melalui analisis kondisi arus kas atas kinerja organisasi perusahaan baik yang bersifat parsial maupun kinerja organisasi secara keseluruhan. Laporan keuangan adalah sarana utama bagi sebuah perusahaan untuk memberikan informasi keuangan bagi pengambilan keputusan, laporan ini menyediakan informasi sejarah perusahaan dalam bentuk satuan mata uang (Elisa, 2016)

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relavan dan signifikan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau penimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio keuangan ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan (Silalahi, 2016).

Basis Akrual (*Accrual Basis*)

Basis Akuntansi yang mengakui pengaruh transaksi dan peristiwa lainnya pada saat transaksi dan peristiwa itu terjadi, tanpa memperhatikan saat kas setara kas diterima atau dibayar. Pada sistem ini transaksi diakui pada saat timbul atau terjadi tanpa memperhatikan kapan kas atau setara kas diterima atau dibayar. Pengakuan pendapatan diakui ketika perusahaan memiliki kewenangan untuk melakukan penagihan atas kegiatan usahanya seperti penjualan jasa atau barang. Pengakuan pendapatan ini tidak menunggu masa ketika kas atau bank betul-betul diterima sehingga akan mungkin terjadinya piutang tak tertagih. Pengakuan Beban atau Biaya Hal ini diakui ketika perusahaan sudah memiliki kewajiban untuk membayar meskipun perusahaan belum melakukan pembayaran sama sekalipun (Rahayu, 2019).

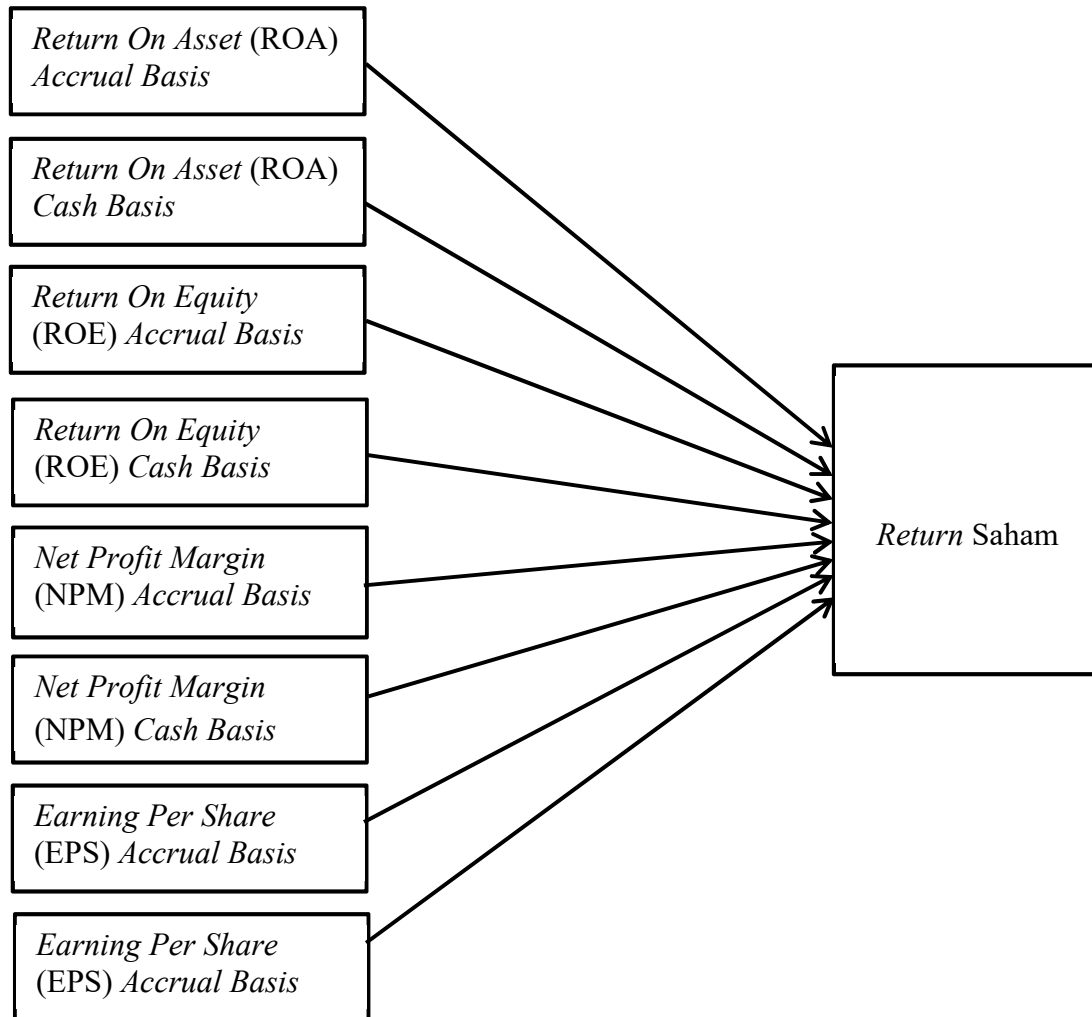
Basis Kas (*Cash Basis*)

Basis akuntansi yang mengakui pengaruh transaksi dan peristiwa lainnya pada saat kas atau setara kas diterima atau dibayar yang digunakan untuk pengakuan pendapatan, belanja dan pembiayaan. Dalam sistem pendapatan baru di akui jika perusahaan menerima pembayaran secara kas. Menjadi hal yang kurang penting mengenai kapan munculnya hak untuk menagih maka dalam metode ini muncul adanya metode penghapusan piutang secara langsung. Pengakuan Beban atau Biaya Dalam sistem ini pengakuan biaya dilakukan pada saat sudah dilakukan pembayaran secara kas (Rahayu, 2019).

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Faktor yang memengaruhi *return* suatu investasi meliputi faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai dan lain-lain. Sedangkan faktor eksternal meliputi pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, faktor ekonomi dan sebagainya (Ramadhan, 2017).

Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah jenis penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Tujuannya untuk menganalisis pengaruh anantara variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh rasio profitabilitas terhadap return saham.

Lokasi Penelitian

Objek penelitian berupa data dokumenter yang diperoleh dari seluruh perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia priode 2018-2020. Sumber data yang digunakan, yaitu data skunder yang berasal dari perusahaan dan diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>.

Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Jumlah sampel adalah 45 dengan observasi selama 3 tahun yaitu 2018-2020 maka diperoleh jumlah sampel 135. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *non probability sampling*, Jenis *non probability sampling* yang digunakan untuk mendapatkan sampel adalah *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel dengan maksud atau tujuan tertentu.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis mengumpulkan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu peneliti mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode tahun 2018-2020 dengan kriteria pemilihan sampel, sehingga peneliti dapat melakukan analisis rasio keuangan yang berbasis akrual terhadap data tersebut.

Definisi Operasional Variabel

Variable Dependen (Terikat)

Return Saham (Y)

Return saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi surat berharga saham. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan (Handayani dan Harris, 2019). Variabel ini diukur melalui:

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

Keterangan :

R = *Return* Saham

P_t = harga saham periode t

P_{t-1} = harga Saham periode t-1

D_t = *yield*, diperoleh dari D_t (dividen per lembar dibagi P_{t-1})

Variabel Independen (Bebas)

ROA Berbasis Akrual (X₁)

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan. *Return On Asset* (ROA) berbasis akrual, variabel ini diukur melalui Laba Bersih/Total Aset (Winarno, 2013).

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

ROA Berbasis Berbasis Kas (X₂)

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah aset yang digunakan. *Return On Asset* (ROA) berbasis kas, variabel ini diukur melalui Laba Bersih/Total Aset (Winarno, 2013).

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

Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. *Return On Ekuity* (ROE) berbasis akrual, variabel ini diukur melalui Laba Bersih/Total Ekuitas (Winarno, 2013).

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$$

ROE Berbasis Berbasis Kas (X₄)

Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. *Return On Ekuity* (ROE) berbasis kas, variabel ini diukur melalui Laba Bersih/Total Ekuitas (Winarno, 2013).

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$$

Net Profit Margin atau Margin Laba Bersih Berbasis Akrual (X₅)

Rasio ini berguna untuk menilai persentase laba bersih yang diperoleh setelah dikurangi pajak dari pendapatan yang diperoleh dari penjualan. *Net Profit Margin* atau Marjin Laba Bersih berbasis akrual, variabel ini diukur melalui Laba Bersih/Pendapatan Bersih (Winarno, 2013).

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Pendapatan\ Bersih}$$

Net Profit Margin atau Margin Laba Bersih Berbasis Akrual (X₆)

Rasio ini berguna untuk menilai persentase laba bersih yang diperoleh setelah dikurangi pajak dari pendapatan yang diperoleh dari penjualan. *Net Profit Margin* atau Marjin Laba Bersih berbasis kas, variabel ini diukur melalui Laba Bersih/Pendapatan Bersih (Winarno, 2013).

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Bersih}{Pendapatan\ Bersih}$$

Earning Per Share (EPS) Berbasis Akrual (X₇)

Rasio ini berguna untuk menilai tingkat kemampuan per share dalam menghasilkan keuntungan bagi sebuah perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) berbasis akrual, variabel ini diukur melalui Keuntungan Bersih/Jumlah Saham Beredar (Winarno, 2013).

$$Earning\ Per\ Share\ (EPS) = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$$

Earning Per Share (EPS) Berbasis Akrual (X₈)

Rasio ini berguna untuk menilai tingkat kemampuan per share dalam menghasilkan keuntungan bagi sebuah perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) berbasis kas, variabel ini diukur melalui Keuntungan Bersih/Jumlah Saham Beredar (Winarno, 2013).

$$Earning\ Per\ Share\ (EPS) = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$$

Teknik Analisis Data

Menghitung Rasio Keuangan Berbasis Akrual dan Berbasis Kas

Data laporan keuangan yang telah dikumpulkan dari seluruh perusahaan dagang di BEI dilakukan perhitungan menggunakan rasio keuangan berbasis akrual dan berbasis kas. Rasio-

rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung data tersebut adalah rasio profitabilitas yang terdiri dari ROA, ROE, NPM dan EPS.

Dari data laporan keuangan yang telah dikumpulkan dari seluruh perusahaan dagang di BEI berbasis akrual dan berbasis kas dilakukan perhitungan menggunakan rasio keuangan berbasis akrual. Kemudian melakukan perhitungan menggunakan *return* saham. Untuk mengetahui pengaruh antara rasio keuangan berbasis akrual dan berbasis kas terhadap *return*.

Pengujian Model Regresi

Metode yang digunakan dalam menganalisis data penelitian adalah analisis regresi data panel berganda. Analisis regresi data panel berganda bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) terdapat pengaruh atau tidak, dan hasilnya berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh perubahan rasio keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* (EPS) berbasis akrual dan berbasis kas terhadap perubahan *return* saham (Ghozali, 2006 dalam Mulyawan, 2015). Model ini dapat ditulis secara ringkas sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana:

Y = *return* saham

X1 = ROA

X2 = ROE

X3 = *Net Profit Margin* (NPM)

X4 = *Earning Per Share* (EPS)

a = koefisien konstanta

b = koefisien independen

e = *error* (tingkat kesalahan)

Penentuan Estmasi Model Regresi Data Panel

Pengujian model dalam regresi data panel dilakukan untuk mencari model yang paling tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel. Pengujian model dilakukan dengan tiga pendekatan yaitu *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Pendekatan model *Common Effect* (CEM) yang lebih baik digunakan dalam penelitian.

a. Pendekatan Model *Common Effect*

Pendekatan model *common effect* ini mengasumsikan bahwa intersep dan *slope* yaitu tetap sepanjang waktu dan individu, kemudian adanya perbedaan intersep dan *slope* diasumsikan akan dijelaskan oleh variabel gangguan (*error* atau residual) (Perdana dan Adrianto, 2020).

b. Pendekatan Model *Fixed Effect*

Pendekatan model *fixed effect* tidak memperhatikan dari dimensi waktu ataupun dimensi individu. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu (Perdana dan Adrianto, 2020).

c. Pendekatan Model *Random Effect*

Pendekatan model *random effect* didasarkan adanya perbedaan antara *intersep* dan *slope* sebagai akibat adanya perbedaan antara individu atau obyek (Perdana dan Adrianto, 2020).

Pengujian Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian estimasi model dilakukan untuk mencari model yang paling tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel. Pengujian estimasi model dilakukan dengan tiga cara, yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman* dan *Lagrange Multiplier* (LM).

a. Uji *Chow*

Uji *Chow* dilakukan untuk memilih apakah pendekatan *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang lebih baik digunakan untuk regresi data panel. Hipotesis dalam uji *chow* adalah sebagai berikut (Basuki dan Prawoto, 2016 dalam Ningrum et al., 2020):

H0 : nilai prob. *cross section* $F > \alpha$ (0,05), maka terima H0 atau memilih *Common Effect Model* (CEM) daripada *Fixed Effect Model* (FEM)

H1 : nilai prob. *cross section* $F < \alpha$ (0,05), maka tolak H1 atau memilih *Fixed Effect Model* (FEM) daripada *Common Effect Model* (CEM)

b. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* dilakukan untuk memilih apakah pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) yang lebih baik digunakan untuk regresi data panel. Hipotesis dalam uji *hausman* adalah sebagai berikut (Basuki dan Prawoto 2016 dalam Ningrum et al., 2020):

H0 : nilai prob. *Chi-Square* $> \alpha$ (0,05), maka tidak menolak H0 atau memilih *Random Effect Model* (REM) daripada *Fixed Effect Model* (FEM)

H1 : nilai prob. *Chi-Square* $< \alpha$ (0,05), maka menolak H1 atau memilih *Fixed Effect Model* (FEM) daripada *Random Effect Model* (REM)

c. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk memilih apakah pendekatan *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM) yang lebih baik digunakan untuk regresi data panel. Hipotesis dalam uji *lagrange multiplier* adalah sebagai berikut (Basuki dan Prawoto, 2016 dalam Ningrum et al., 2020):

H0 : nilai prob *Breusch-Pagan* $> \alpha$ (0,05), maka terima H0 atau memilih *Common Effect Model* (CEM) daripada *Random Effect Model* (REM)

H1: nilai prob *Breusch-Pagan* $< \alpha$ (0,05), maka menolak H1 atau memilih *Random Effect Model* (REM) daripada *Common Effect Model* (CEM)

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ajija dkk (2011) “Cara yang digunakan untuk mendeteksi apakah residual mengikuti berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B). Dalam penelitian ini, tingkat probabilitas yang digunakan $\alpha=0,05$. Dasar pengambilan keputusan adalah melihat angka probabilitas dari statistik J-B, dengan ketentuan sebagai berikut (Mirsa, 2018).

- Jika nilai probabilitas $\alpha \geq 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.
- Jika probabilitas $\alpha < 0,05$, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

b. Uji Multikolinearitas

Uji *multikolinearitas* bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan yang sempurna antar variable independen dalam model regresi atau dapat juga dikatakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen. Jika nilai koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih dari 0,8 maka dapat dikatakan terjadi *multikolinearitas* (Perdana dan Adrianto, 2020).

c. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel, karena salah satu kelebihan menggunakan data panel adalah dapat meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu, data panel mampu mengontrol heterogenitas individu sehingga dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku yang kompleks sehingga penelitian ini dapat dikatakan terbebas dari *heteroskedastisitas* (Perdana dan Adrianto, 2020).

Pada penelitian ini penulis menggunakan uji glejser, yaitu uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregresikan *residual absolute* (RESABS) sebagai variabel dependen (Perdana dan Adrianto, 2020).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Secara sederhana, analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* (runtut waktu) dan tidak diperlukan pada data *cross section*, seperti pada kuesioner dimana pengukuran dilakukan secara serempak dan bersamaan. Model regresi pada penelitian di Bursa Efek Indonesia yang periodenya lebih dari satu tahun biasanya memerlukan uji autokorelasi (Mirsa, 2018).

Asumsi mengenai independensi terhadap residual (non-autokorelasi) yang umum digunakan dalam penelitian adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Nilai statistik dari uji Durbin-Watson berkisar di antara 0 dan 4. Nilai statistik dari uji Durbin-Watson yang lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan tidak terjadi masalah autokorelasi (Mirsa, 2018).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ddesalam penelitian ini dilakukan dengan pengujian secara parsial (uji statistik t) dan pengujian secara simultan (uji statistik F). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut:

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistis F)

Menurut Priyatno (2014, 48) Uji F untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen adalah :

- Jika signifikansi $<0,05$ dan nilai f hitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya $>$ dari f tabel maka dapat disimpulkan ada pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen (Siti Ayupah, 2019).

- Jika signifikansi $>0,05$ dan nilai f hitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya $<f$ tabel maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen (Siti Ayupah, 2019).

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistis T)

Menurut Priyatno (2014,50) Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen adalah :

- Jika signifikansi $<0,05$ dan nilai thitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya $>$ dari t tabel maka dapat disimpulkan ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen (Siti Ayupah, 2019).
- Jika signifikansi $>0,05$ dan nilai thitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya $<$ t tabel maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen (Siti Ayupah, 2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan interpretasi data yang lebih jelas dan mudah dipahami. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *Return Saham* (Y). Variabel independen yang digunakan adalah ROA berbasis akrual (X1), ROA berbasis kas (X2), ROE berbasis akrual (X3), ROE berbasis kas (X4), NPM berbasis akrual (X5), NPM berbasis kas (X6), EPS berbasis akrual (X7) dan EPS berbasis kas (X8). Gambaran umum sampel dapat dilihat pada tabel statistik deskriptif berikut (Mirsa, 2018).

Tabel 1.1 Statistik Deskriptif Berbasis Akrual dan Berbasis Kas

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8
Mean	7.897252	-0.074858	0.251062	-0.011149	0.101512	-0.365558	0.049520	-4.433600	-118.5448
Median	-0.010750	0.016950	0.050740	0.049020	0.066240	0.011100	0.037480	0.015360	0.002570
Maximum	853.0541	3.093690	18.21165	3.533070	3.141460	31.72174	1.587960	32011.62	434.3319
Minimum	-0.991530	-4.798700	-0.769760	-2.498130	-5.092630	-84.01062	-0.749010	-35844.37	-12825.75
Std. Dev.	75.52161	0.688729	1.652096	0.560766	0.912238	7.886983	0.185421	4153.122	1207.824
Skewness	10.64474	-4.387798	9.895969	0.324712	-2.155860	-8.374345	3.518268	-1.382185	-9.431987
Kurtosis	118.3215	37.34955	105.9219	18.97250	18.18457	97.29228	39.01775	68.24796	95.37945
Jarque-Bera Probability	77356.58	7070.076	61788.61	1437.426	1401.537	51589.98	7575.700	23990.28	50005.19
Sum	1066.129	-10.10586	33.89340	-1.505150	13.70412	-49.35033	6.685260	-598.5360	-16003.55
Sum Sq. Dev.	764270.8	63.56258	365.7425	42.13746	111.5118	8335.403	4.607071	2.31E+09	1.95E+08
Observations	135	135	135	135	135	135	135	135	135

(Sumber: Data diolah tahun 2022)

Variabel *Return Saham* (Y), bahwa *return* saham memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -0,991530 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 853,0541. Rata-rata *return* saham sebesar 7,897252. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum *return* saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Simpangan baku (standar deviasi) *return* saham sebesar 75,52161 diatas rata-rata *return* saham. Variabel ROA berbasis akrual (X1), nilai terendah (minimum) sebesar -4,798700 dan nilai tertinggi

(maksimum) sebesar 3,093690. Nilai rata-rata ROA berbasis akrual sebesar -0,074858. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum ROA berbasis akrual perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami penurunan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,688729 diatas rata-rata.

Variabel ROA berbasis kas (X2), nilai terendah (minimum) sebesar -0,769760 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 18,21165. Nilai rata-rata ROA berbasis kas sebesar 0,251062. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum ROA berbasis kas perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 1,652096 diatas rata-rata. Variabel ROE berbasis akrual (X3), nilai terendah (minimum) sebesar -2,498130 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 3,533070. Nilai rata-rata ROE berbasis akrual sebesar -0,011149. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum ROE berbasis akrual perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami penurunan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,560766 diatas rata-rata.

Variabel ROE berbasis kas (X4), nilai terendah (minimum) sebesar -5,092630 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 3,141460. Nilai rata-rata ROE berbasis kas sebesar 0,101512. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum ROE berbasis kas perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,912238 diatas rata-rata. Variabel NPM berbasis akrual (X5), nilai terendah (minimum) sebesar -84,01062 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 31,72174. Nilai rata-rata NPM berbasis akrual sebesar -0,365558. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum NPM berbasis akrual perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami penurunan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 7,886983 diatas rata-rata. Variabel NPM berbasis kas (X6), nilai terendah (minimum) sebesar -0,749010 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 1,587960. Nilai rata-rata NPM berbasis kas sebesar 0,049520. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum NPM berbasis kas perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,185421 diatas rata-rata.

Variabel EPS berbasis akrual (X7), nilai terendah (minimum) sebesar 35844,37 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 32011,62. Nilai rata-rata EPS berbasis akrual sebesar -4,433600. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum EPS berbasis akrual perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami penurunan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 4153,122 diatas rata-rata. Variabel EPS berbasis kas (X8), nilai terendah (minimum) sebesar -12825,75 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 434,3319. Nilai rata-rata EPS berbasis kas sebesar -118,5448. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum EPS berbasis akrual perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami penurunan. Simpangan baku (standar deviasi) sebesar 1207,824 diatas rata-rata.

Melakukan pengujian model regresi dilakukan dengan tiga pendekatan yaitu *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Pendekatan model *Common Effect* (CEM) yang lebih baik digunakan dalam penelitian. Setelah itu pengujian estimasi model dilakukan dengan tiga cara yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman* dan *Lagrange Multiplier* (LM). Sebelum melakukan pengujian hipotesis, telah dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji *Multikolinearitas*, Uji *Heteroskedastisitas* dan Uji Autokorelasi. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa semua variabel telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik sehingga dapat dilanjutkan dengan tahapan pengujian hipotesis yang terdiri dari uji statistik f dan uji statistik t

Tabel 1.2 Pengujian Hipotesis Akruar dan Berbasis Kas

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/06/22 Time: 16:56				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 45				
Total panel (balanced) observations: 135				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.355744	7.149656	1.168692	0.2447
X1	-3.358229	10.09620	-0.332623	0.7400
X2	-0.431395	4.087315	-0.105545	0.9161
X3	-5.489997	13.26317	-0.413928	0.6796
X4	-0.358421	7.984432	-0.044890	0.9643
X5	0.153197	0.872564	0.175571	0.8609
X6	-8.514732	39.71570	-0.214392	0.8306
X7	0.000221	0.001723	0.128137	0.8982
X8	0.001247	0.006133	0.203262	0.8393
R-squared	0.003832	Mean dependent var		7.897252
Adjusted R-squared	-0.059417	S.D. dependent var		75.52161
S.E. of regression	77.73286	Akaike info criterion		11.60877
Sum squared resid	761342.0	Schwarz criterion		11.80246
Log likelihood	-774.5922	Hannan-Quinn criter.		11.68748
F-statistic	0.060587	Durbin-Watson stat		1.592813
Prob(F-statistic)	0.999871			

(Sumber: Data diolah tahun 2022)

Nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,999871 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi, yaitu 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti variabel independen *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share (EPS)* berbasis akruar dan berbasis kas tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *Return Saham*.

Nilai t hitung pada variabel independen *Return On Asset (ROA)* berbasis akruar sebesar -0,332623 dengan nilai *probability* sebesar 0,7400. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05 atau ($0,7400 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset (ROA)* berbasis akruar tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Tidak signifikannya *Return On Asset (ROA)* Berbasis Akruar terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor tidak memperhatikan *Return On Asset (ROA)* Berbasis Akruar dalam keputusannya berinvestasi karena *Return On Asset (ROA)* Berbasis Akruar memiliki kelemahan yaitu cenderung untuk berfokus pada jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang. *Return On Asset (ROA)* Berbasis Akruar tidak menunjukkan prospek kedepan atas perusahaan sehingga investor tidak dapat memperkirakan keuntungan yang akan didapat dimasa depan.

Nilai t hitung pada variabel independen *Return On Asset (ROA)* berbasis kas sebesar -0,105545 dengan nilai *probability* sebesar 0,9161. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05 atau ($0,9161 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset (ROA)* berbasis kas tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Jika ROA mengalami penurunan, maka *return* saham juga akan mengalami penurunan.

ROA yang menurun akan menjadi indikator yang dipertimbangkan oleh investor. Hal ini menyebabkan banyak investor yang tidak menginvestasikan uangnya menjadi saham sehingga harga saham perusahaan tersebut menurun. Berdasarkan *signalling theory*, sinyal dari perusahaan akan ditangkap oleh pihak eksternal. ROA yang semakin tinggi berpengaruh meningkatnya

return saham, sebaliknya jika ROA yang semakin rendah tidak berpengaruh meningkatnya *return* saham. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham di pasar modal.

Nilai *t* hitung pada variabel independen *Return On Equity* (ROE) berbasis akrual sebesar -0,413928 dengan nilai *probability* sebesar 0,6796. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05 atau ($0,6796 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berbasis akrual tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Tanda negatif yang dihasilkan dapat diinterpretasikan bahwa, jika tingkat *Return On Equity* (ROE) berbasis akrual mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan turun sebesar -5,489997 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hasil ini bertentangan dengan teori sinyal bahwa ROE adalah tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham, tinggi rendahnya ROE akan mempengaruhi tingkat permintaan saham tersebut di bursa dan harga jualnya.

Nilai *t* hitung pada variabel independen *Return On Equity* (ROE) berbasis kas sebesar -0,044890 dengan nilai *probability* sebesar 0,9643. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05 atau ($0,9643 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berbasis kas tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Tanda negatif yang dihasilkan dapat diinterpretasikan bahwa, jika tingkat *Return On Equity* (ROE) berbasis kas mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan turun sebesar -0,358421 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Arus kas operasi perusahaan yang besar membuat investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai ROE berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan hasil penerimaan yang diterima semakin baik sehingga *return* saham juga semakin tinggi sebaliknya jika rasio ini nilainya kecil maka dapat dikatakan kurang baik, sehingga *return* saham juga akan kecil. ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham menandakan bahwa perusahaan tidak dapat menjamin ekuitasnya dengan laba. Perusahaan yang masih berukuran kecil memiliki nilai ROE yang cenderung meningkat dengan cepat sejalan dengan peningkatan laba bersih.

Nilai *t* hitung pada variabel independen *Net Profit Margin* berbasis akrual sebesar 0,175571 dengan nilai *probability* sebesar 0,8609. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05 atau ($0,8609 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berbasis akrual tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Tanda positif yang dihasilkan dapat diinterpretasikan bahwa, jika tingkat *Net Profit Margin* mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,153197 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Hal ini dimungkinkan banyaknya data dalam penelitian ini yang memiliki nilai NPM yang besar tetapi tidak diikuti dengan nilai *return* saham yang mempunyai nilai yang berakibat hasil dalam pengkajian ini bertolak belakang dengan teori yang menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai dari NPM akan memberikan sebuah gambaran bahwasannya perusahaan yang bersangkutan mempunyai kinerja yang baik, sehingga investor menilai bahwa perusahaan yang bersangkutan bisa memberikan *return* saham kepada para investor.

Nilai *t* hitung pada variabel independen *Net Profit Margin* berbasis kas sebesar -0,214392 dengan nilai *probability* sebesar 0,8306. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05

atau $(0,8306 > 0,05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berbasis kas tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Tanda negatif yang dihasilkan dapat diinterpretasikan bahwa, jika tingkat *Net Profit Margin* berbasis kas mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan turun sebesar -8,514732 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. NPM berbasis kas bernilai negatif tidak berpengaruh dimungkinkan karena pada sebagian perusahaan-perusahaan dagang di BEI belum mampu memaksimalkan efisiensi operasionalnya seperti menekankan biaya-biaya yang tidak perlu, sehingga perusahaan mampu memaksimalkan laba bersih. Dengan demikian, kondisi tersebut menyebabkan NPM tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Bahwa aliran kas operasi menjadi salah satu penentu *return* saham karena investor akan menilai bagaimana perusahaan bisa menghasilkan laba untuk memenuhi kewajibannya, namun pengkajian ini memperlihatkan bahwa total aliran kas yang diprosikan sebagai aliran kas dari aktivitas operasi tidak mempunyai dampak positif dan substansial terhadap tingkat pengembalian saham.

Nilai *t* hitung pada variabel independen *Earning Per Share (EPS)* berbasis akrual sebesar 0,128137 dengan nilai *probability* sebesar 0,8982. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05 atau $(0,8982 > 0,05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share* berbasis akrual tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Tanda positif yang dihasilkan dapat diinterpretasikan bahwa, jika tingkat *Earning Per Share* berbasis akrual mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,000221 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Semakin tinggi EPS semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena EPS salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, maka EPS mempunyai hubungan positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi EPS perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan merupakan hal yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan merupakan hal yang utama diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasinya. Nilai *Earning Per Share (EPS)* Berbasis Akrual yang meningkat menunjukkan bahwa jumlah laba yang dibagikan kepada investor semakin besar sehingga dengan meningkatnya *Earning Per Share (EPS)* Berbasis Akrual ini akan menarik investor untuk membeli saham, dengan permintaan saham yang meingkat maka harga saham perusahaan juga akan meningkat.

Nilai *t* hitung pada variabel independen *Earning Per Share (EPS)* berbasis kas sebesar 0,203262 dengan nilai *probability* sebesar 0,8393. Dengan ini, maka nilai *probability* lebih besar dari 0.05 atau $(0,8393 > 0,05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share* berbasis kas tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

Tanda positif yang dihasilkan dapat diinterpretasikan bahwa, jika tingkat *Earning Per Share* berbasis kas mengalami kenaikan 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,001247 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hasil ini bertentangan dengan *signalling theory* bahwa EPS semakin besar akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak semakin meningkat, dengan meningkatnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan maka total *return* yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin meningkat. *Earning Per Share* yang rendah tentu akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya atau membeli saham pada perusahaan tersebut. Selain itu profitabilitas yang tinggi juga bisa dijadikan sebagai cerminan kinerja emiten atau perusahaan yang semakin baik dan diindikasikan akan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi yang dapat dinikmati oleh investor.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) berbasis akrual dan berbasis kas tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* (EPS) tanpa melibatkan faktor lain, seperti tingkat inflasi yang berdampak pada makin melemahnya daya beli masyarakat. Dan berdasarkan analisis dalam penelitian ini, variabel independen mempunyai pengaruh yang kecil terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

Menambahkan variabel-variabel penelitian tidak hanya rasio keuangan, tetapi juga indikator-indikator lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham dan Menambahkan periode tahun penelitian agar hasil yang di dapat relevan.

REFERENSI

- Anggara, R. (2020). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Defrizal dan Mulyawan. (2015). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham-saham Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012). *Manajemen Bisnis*, 6(1), 22–40.
- Elisa, S. A. (2016). *Analisa Rasio Laporan Keuangan Pada Pt. Jasa Sarana Citra Bestari Cabang Bengkalis Menurut Perspektif Islam*. 56–76.
- Harjowiryo, M. (2014). *Penerapan standar akuntansi pemerintah berbasis akrual sebagai amanat undang-undang*. 1–21.
- Hidayat, I., & Indrihastuti, P. (2019). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi*, 4(3), 1689–1699.
- Ichwanudin, V. E. dan W. (2021). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garment Periode 2007-2019*. 7, 34–45.
- Melisa Handayani, I. H. (2019). Analysis Of Effect Of Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), And Net Profit Margin. *Ilmiah Manajemen*, 22(4), 263–275.
- Mirsa, P. F. H. (2018). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Mulyawan, D. &. (2015). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham-Saham Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012)*. 6(1).
- Ningrum, J. W., Khairunnisa, A. H., & Huda, N. (2020). Pengaruh Kemiskinan, Tingkat Pengangguran, Pertumbuhan Ekonomi dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Indeks Pembangunan Manusia (IPM)

- di Indonesia Tahun 2014-2018 dalam Perspektif Islam. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(2), 212. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i2.1034>
- Perdana, H., & Adrianto, F. (2020). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Rasio Kecukupan Modal, Dan Ldr Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Menara Ilmu*, XIV(02), 62–77. <http://jurnal.umsb.ac.id/index.php/menarailmu/article/view/1884>
- Rahayu, Y. (2019). Reformasi Sistem Akuntansi Cash Basis Menuju Sistem Akuntansi Accrual Basis. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(1), 348–354. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica/article/view/66/43>
- Ramadhan, R. (2017). *Pengaruh Faktor-Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. 1–24.
- Ramdoni, M., & Gantino, D. R. (2019). Analisis Rasio Keuangan Dan Variabel Makro Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Publik Yang Listing Dalam Indeks Lq 45 Periode 2013-2016). *JAKK (Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer)*, 2(1), 2623–2596.
- Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2015). *Pengaruh Rasio-rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham*. 13(2), 582–599.
- Sembiring, L., & Fauzie, S. (2015). Analisis Pegaruh Beta Dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 3(3), 14840.
- Silalahi, C. S. M. E. R. R. (2016). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *JRAK*, 2(1), 35–62.
- Siti Ayupah, E. A. dan Y. M. (2019). Pengaruh Return On Equity (Roe), Return On Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Gross Profit Margin (Gpm), Current Ratio (Cr), Dan Debt To Equity Ratio (Der), Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar . *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen*, 4(2), 1–17.
- Winarno. (2013). Metodologi Penelitian Dalam Pendidikan Jasmani. In *Universitas Negeri Malang (UM Press)*.