

Analisis Pengaruh Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham*: Studi pada Perusahaan Otomotif

Daniel Imanuel Setiawan¹, Vera Intanie Dewi¹

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan Bandung

Abstract

The objective of this study is to identify the influence of corporate value and financial performance on stock returns within the automotive industry sector. The study covers the period from December 2019 to December 2023, with a sample of 10 selected stocks. Panel Data Regression analysis is employed to assess these relationships. The results show that Total Asset Turnover (TATO), Debt to Asset Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) have a significant partial effect on Stock Return (RS). In the simultaneous testing, Current Ratio (CR), TATO, DER, ROA, and Economic Value Added (EVA) are shown to collectively affect RS. This research provides insights for investors, offering recommendations to enhance investment portfolio optimization by considering these key variables.

Abstrak

Tujuan studi ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh nilai perusahaan dan kinerja keuangan pada saham perusahaan bidang industri otomotif. Periode penelitian yang digunakan yakni Desember 2019 hingga Desember 2023. Sebanyak 10 saham digunakan sebagai sampel. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Data Panel. Hasil menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Asset Ratio* (DER), dan *Return on Aset* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS) secara parsial. Dalam pengujian secara simultan *Current Ratio* (CR), TATO, DER, ROA, *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap RS. Penelitian ini memberikan tambahan rekomendasi bagi investor untuk dapat mengoptimalkan portofolio investasi dengan mempertimbangkan variabel-variabel tersebut.

Keywords: corporate value; financial performance; stock return; automotive

Corresponding author: 8032301011@student.unpar.ac.id

Pendahuluan

Perusahaan memiliki misi untuk menciptakan keuntungan yang mumpuni bagi setiap organisasi. Selain menghasilkan profit, bisnis juga bertujuan untuk melakukan peningkatan nilai kekayaan bagi investor yang memiliki saham perusahaan tersebut (Fadilah & Sumiati, 2013). Hal serupa juga terjadi di pasar modal yang mengalami pertumbuhan cepat dan menarik minat investor, menjadi pilihan bagi mereka yang ingin menyuntikkan modal, dan bagi perusahaan, menjual saham kepada investor memberikan keuntungan serta menjadi sumber pendanaan untuk meningkatkan kinerja (Lestari & Oktaria, 2019; Legiman et al., 2015). *Return saham* (RS), sebagai hasil investasi, relevan dalam konteks aset keuangan yang menunjukkan kesiapan investor menyediakan dana sekarang demi aliran dana di masa mendatang, menggantikan risiko serta waktu saat berinvestasi. Studi ini menerapkan kajian literatur berdasarkan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kinerja keuangan dan nilai perusahaan terhadap RS.

Teori sinyal memberikan gambaran bagaimana mengenai informasi dari internal perusahaan (seperti manajemen) digunakan untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal, seperti investor atau pasar. Sinyal ini, misalnya berupa laporan keuangan atau pengumuman terkait kebijakan perusahaan, menunjukkan kondisi keuangan atau prospek perusahaan yang sebenarnya (Spence, 1973).

Faisal et al. (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah evaluasi untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dalam menjalankan penerapan prinsip keuangan. Kinerja perusahaan mencerminkan kondisi finansial yang dianalisis menggunakan alat analisis keuangan, membantu menentukan kualitas finansial perusahaan pada kurun waktu tertentu.

Maharani et al. (2022) dalam penelitiannya memaparkan bahwa risiko investasi dalam pasar modal sangat berkaitan erat dengan potensi keuntungan yang bisa diperoleh investor. Semakin besar potensi keuntungan yang ditawarkan oleh suatu investasi, semakin besar pula risiko yang harus dihadapi oleh investor. Risiko tersebut dapat muncul dalam bentuk fluktuasi harga yang tinggi, yang ditunjukkan oleh volatilitas pasar, di mana harga sekuritas dapat naik turun secara tajam. Penelitian Ichsani (2022) menunjukkan Rasio keuangan seperti *Current Ratio* (CR) yang mencerminkan tingkat likuiditas, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mengindikasikan tingkat solvabilitas, *Return On Assets* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas, dan *Price to Earning Ratio* (PER) sebagai indikator penilaian, secara kolektif memberikan pengaruh sebesar 25,7% terhadap RS dalam perusahaan otomotif, sementara masih terdapat 74,3% yang tidak menjadi objek penelitian dalam studi tersebut. Analisis menunjukkan bahwa dalam konteks ini, RS dipengaruhi oleh perubahan dalam CR, sedangkan terdapat variabel yang tidak berpengaruh signifikan pada RS, yakni ROA dan DER.

Fahmi (2015) dan Mayangsari (2018) menjelaskan mengenai nilai perusahaan yang merupakan representasi dari rasio nilai pasar, yang mencerminkan kondisi pasar. Rasio tersebut menggambarkan pemahaman bagi pihak internal perusahaan terkait pelaksanaan dan pengaruhnya di waktu mendatang. Pengertian lain mengenai nilai perusahaan juga dijelaskan oleh Gitosudarmo (2000) bahwa nilai perusahaan melibatkan penilaian aset dan kewajiban perusahaan saat ini, serta nilai masa depan dari arus kas yang diharapkan.

Selain penilaian melalui rasio keuangan, menurut Wiagustini (2010), mendeskripsikan *Economic Value Added* (EVA) sebagai konsep yang menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dan RS. Konsep ini menghasilkan nilai ekonomis tambahan dari suatu kegiatan manajemen. EVA memiliki peranan sebagai indikator tambahan dalam konteks perusahaan yang memberikan nilai semua aktivitas yang sudah perusahaan lakukan. Tujuannya adalah untuk meningkatkan nilai dan menghilangkan setiap kegiatan yang tidak efektif. Perusahaan yang mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, seharusnya memastikan bahwa indikator kinerja seperti EVA memiliki korelasi yang signifikan dengan *return* yang diperoleh oleh pemegang saham (Pradhono & Christiawan, 2004).

Hasil studi lain menemukan bahwa EVA tidak memberi dampak negatif signifikan pada nilai perusahaan otomotif, sementara ROA justru berdampak positif yang signifikan pada nilai tersebut (Verjenia & Yanti, 2020). Lebih lanjut, dalam uji simultan, dua variabel tersebut memberi pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif.

Pada studi terdahulu telah diteliti terkait rasio keuangan dan nilai perusahaan terhadap RS, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan. Beberapa penelitian tersebut antara lain, Simorangkir (2019) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap RS perusahaan pertambangan, Satwiko et al. (2021) meneliti pengaruh EVA, *Market Value Added* (MVA), dan kinerja keuangan terhadap RS, Latifah (2020) meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap RS dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*, Saputra et al. (2019) meneliti pengaruh kinerja keuangan dan nilai perusahaan terhadap harga saham, Artamevia (2022) meneliti kinerja keuangan terhadap RS pada perusahaan ritel, Widiani et al. (2020) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap RS pada perusahaan BUMN.

Literatur Review dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Makna dari teori sinyal menjelaskan perilaku individu atau organisasi menggunakan sinyal tertentu untuk menyampaikan informasi kepada pihak lain, terutama dalam kondisi asimetri informasi. Dalam konteks ekonomi dan manajemen, teori ini sering digunakan untuk menunjukkan bagaimana pihak dengan informasi lebih lengkap (perusahaan) menggunakan sinyal seperti reputasi, sertifikasi, atau laporan keuangan untuk mengurangi ketidakpastian pihak investor (Spence, 1973). Unsur ini menjadi elemen krusial bagi pihak berkepentingan, seperti investor dan manajemen, untuk menentukan keputusan strategis terkait transaksi saham, baik penjualan maupun pembelian. Ketika informasi diterima, khususnya yang mengandung sinyal negatif dari suatu kejadian, hal tersebut dapat melemahkan kepercayaan investor. Akibatnya, pergerakan pasar modal di Indonesia cenderung terpengaruh secara negatif (Oktaviani & Mulya, 2018).

Return Saham

Return saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi saham, baik dalam bentuk dividen maupun keuntungan modal (*capital gain*) akibat selisih harga beli dan jual saham (Muharramah & Hakim, 2021). *Return* saham mencerminkan hasil yang diharapkan dari investasi di pasar modal dan mendapat pengaruh dari faktor-faktor seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi makro, serta dinamika pasar. *Return* ini sering dijadikan indikator dalam menilai efektivitas strategi investasi dan pengelolaan portofolio.

Kinerja Keuangan

Faisal et al. (2017) memaparkan kinerja keuangan adalah evaluasi untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dalam menjalankan penerapan prinsip keuangan. Kinerja perusahaan mencerminkan kondisi finansial yang diolah menggunakan alat analisis keuangan, membantu menentukan kualitas finansial perusahaan pada kurun waktu tertentu. Munawir (2010) memaparkan tujuan dari penilaian kinerja keuangan adalah untuk mengevaluasi empat aspek utama: likuiditas, yakni kemampuan memenuhi liabilitas jangka pendek saat jatuh tempo; solvabilitas, yaitu kapasitas perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban finansial, termasuk saat terjadi pailit; rentabilitas, yang mengukur kemampuan menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu; serta efisiensi, yang dalam mengevaluasi seberapa efisien aset perusahaan digunakan untuk menciptakan pendapatan, dan membagikan dividen secara rutin tanpa kendala finansial. Berikut adalah formula yang digunakan dalam melakukan analisis tersebut menurut Fahmi (2014), Hanafi (2012), Kasmir (2012), Budianto et al. (2023), dan Tandelilin (2012):

Menghitung likuiditas menggunakan *Current Ratio* dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

Current assets = Total aset lancar

Current liabilities = Total kewajiban lancar

Menghitung efisiensi menggunakan *Total Asset Turnover* dengan rumus:

$$TATO = \frac{\text{net sales}}{\text{average total assets}}$$

Net sales = Penjualan bersih

Average total assets = Rata-rata total aset

Menghitung solvabilitas menggunakan *Debt to Equity Ratio* dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}} \times 100\%$$

Total liabilities = Total kewajiban

Total equity = Total ekuitas

Menghitung profitabilitas menggunakan *Return On Asset* dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{net income}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

Net income = Pendapatan bersih

Total assets = Total aset

Menghitung nilai perusahaan menggunakan *Economic Value Added* dengan rumus:

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

NOPAT = Jumlah laba bersih operasional setelah pajak

Capital charge = Biaya modal minimum yang diharapkan

Menghitung *Return Saham* dengan rumus:

$$R = \frac{P - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

P = Harga penutupan saham periode t

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

Pengembangan Hipotesis

CR Berpengaruh Terhadap RS

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa rasio lancar/*current ratio* akan memengaruhi RS suatu perusahaan. Kasmir (2012) menyebutkan bahwa CR adalah bagian penting dari rasio likuiditas yang berfungsi sebagai indikator kapabilitas yang dimiliki perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendek. Rasio ini menggambarkan jumlah aset lancar yang dimiliki dalam menutupi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo.

Tingginya CR mengindikasikan perusahaan memiliki likuiditas yang mumpuni, yang bisa menjadi sinyal positif bagi para investor. Likuiditas yang baik mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kapabilitas yang dimiliki perusahaan akan pemenuhan kewajiban finansial dalam suatu perusahaan untuk mendorong naiknya harga saham. Dengan demikian, rasio likuiditas yang sehat, berupa indikator CR yang tinggi, berhubungan positif dengan RS karena mencerminkan kestabilan keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan.

H₁: CR berpengaruh terhadap RS.

TATO Berpengaruh Terhadap RS

Dalam jurnal yang ditulis oleh Asmi (2014), TATO diidentifikasi sebagai rasio pengukur efisiensi utilitas seluruh aset perusahaan dalam mendukung kegiatan usaha. Rasio ini dihitung dengan membagi nilai penjualan dengan jumlah kepemilikan aset dalam suatu perusahaan. Apabila penjualan melampaui jumlah aset, mengindikasikan bahwa perusahaan mengelola secara optimal asetnya untuk memperoleh penjualan yang tinggi.

Dengan demikian, *return* yang diperoleh menjadi lebih tinggi karena tingginya kapasitas penjualan menjadi cerminan profitabilitas yang signifikan. Di sisi lain, apabila jumlah aset perusahaan lebih besar dibandingkan dengan penjualannya, maka menjadikan sebuah perusahaan tidak efisien akan penggunaan aset. Akibatnya, tingkat pengembalian keuntungan akan rendah. Oleh karena itu, TATO memberikan peran penting dalam menunjukkan kinerja perusahaan terkait dengan efisiensi penggunaan aset dan dampaknya terhadap RS.

H₂: TATO berpengaruh terhadap RS.

DER Berpengaruh Terhadap RS

Rasio DER adalah komparasi jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan. Dalam Penelitian Hermawan (2012) menjelaskan bahwa DER menjadi indikator besarnya sumber pendanaan jangka panjang dalam perbandingan dengan aset yang dikuasai perusahaan secara keseluruhan. Nilai DER yang tinggi berdampak pada tingginya risiko finansial perusahaan karena perusahaan menggunakan jumlah hutang yang lebih banyak dibandingkan ekuitas untuk membiayai operasional perusahaan.

Risiko finansial yang tinggi tersebut dapat mengakibatkan penurunan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena pemegang saham cenderung menghindari bisnis yang mempunyai tingkat risiko finansial yang tinggi. Akibatnya, nilai RS perusahaan dapat menurun, karena pemegang saham menuntut *return* yang tinggi sebagai substitusi risiko yang dihadapi. Sehingga, terdapat hubungan yang erat antara DER yang tinggi dengan potensi penurunan nilai *return* saham perusahaan.

H₃: DER berpengaruh terhadap RS.

ROA Berpengaruh Terhadap RS

Amalya (2018) menjelaskan bahwa RS adalah indikator penting bagi pemegang saham dalam mengevaluasi performa perusahaan. RS mengukur efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Ketika ROA meningkat, maka perusahaan dapat dikategorikan efektif dalam menggunakan aset-asetnya guna memperoleh laba bersih setelah pajak.

Di sisi lain, perusahaan dapat mencapai tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari investasi yang dilakukan. Sehingga, kenaikan ROA dapat diinterpretasikan sebagai indikasi kinerja yang lebih baik bagi perusahaan. Hal ini juga dapat mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang kemungkinan dapat tercermin dalam peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

H₄: ROA berpengaruh terhadap RS.

EVA Berpengaruh Terhadap RS

Puspitadewi et al. (2016) menjelaskan EVA mengukur profitabilitas perusahaan dengan memperhitungkan biaya seluruh modal yang digunakan, termasuk modal ekuitas. Berbeda dengan laba

akuntansi yang hanya memperhitungkan biaya modal, EVA dapat menjadi gambaran yang komprehensif terhadap *value* yang diciptakan bagi pemegang saham. EVA positif mengindikasikan sebuah perusahaan dapat memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan biaya modalnya, sehingga meningkatkan nilai bagi investor. Oleh karena itu, EVA positif menjadi indikator perusahaan yang efektif dalam mendistribusikan modal dan memperoleh keuntungan yang menarik bagi investor. Sebaliknya, EVA negatif mengindikasikan perusahaan tidak mampu menutupi biaya modalnya, yang pada akhirnya dapat mereduksi nilai perusahaan.

H₅: EVA berpengaruh terhadap RS.

CR, TATO, DER, ROA, dan EVA Berpengaruh Terhadap RS

Penelitian Fransiska dan Ekadjaja (2024) menyatakan bahwa pengaruh rasio keuangan seperti CR, TATO, DER, ROA, dan EVA terhadap RS dapat dianalisis secara simultan untuk mendapatkan gambaran yang komprehensif mengenai kinerja keuangan perusahaan dan daya tarik investasi. Secara umum, rasio-rasio ini mencerminkan berbagai aspek fundamental dari operasional perusahaan, termasuk likuiditas, profitabilitas, efisiensi aset, struktur modal, dan penciptaan nilai tambah. Ketika rasio-rasio ini menunjukkan kinerja yang baik, biasanya ada korelasi positif terhadap RS karena investor cenderung lebih percaya pada prospek perusahaan dan bersedia untuk membayar lebih tinggi untuk sahamnya.

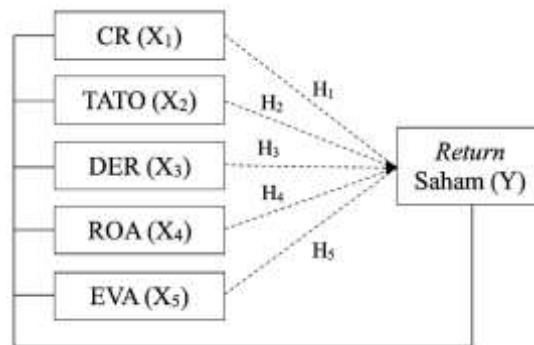
Penelitian terdahulu lainnya yang dilakukan oleh Kusuma (2018) hubungan simultan antara rasio-rasio keuangan ini dan RS dapat diinterpretasikan melalui konsep kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dengan CR yang sehat menunjukkan kemampuan likuiditas yang baik, sedangkan ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi dalam memperoleh keuntungan atas kepemilikan aset. Tingginya TATO mengindikasikan perusahaan dapat mengelola asetnya secara optimal untuk menghasilkan penjualan. Di sisi lain, DER yang seimbang mencerminkan manajemen risiko yang baik terkait pembiayaan utang, dan EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan menciptakan nilai tambah melebihi biaya modalnya. Kombinasi dari rasio-rasio ini memberikan gambaran menyeluruh kepada investor mengenai kesehatan finansial perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi keputusan investasi mereka dan berdampak pada RS.

Dalam konteks yang lebih luas Junaeni (2017) menjelaskan, ketika CR, ROA, TATO, DER, dan EVA dianalisis secara bersama-sama, mereka memberikan indikasi yang kuat mengenai posisi kompetitif dan potensi pertumbuhan perusahaan di pasar. RS sering kali dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan berdasarkan analisis fundamental ini. Ketika analisis menunjukkan tren yang positif, investor cenderung memiliki ekspektasi *return* yang lebih tinggi dan sebaliknya. Oleh karena itu, pengaruh simultan dari CR, ROA, TATO, DER, dan EVA terhadap RS mencerminkan bagaimana kombinasi berbagai aspek fundamental keuangan dapat mempengaruhi

sentimen pasar dan keputusan investasi yang pada akhirnya menentukan harga saham dan *return* yang diperoleh investor.

H₆: CR, ROA, TATO, DER, dan EVA secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hipotesis yang telah dijabarkan sebelumnya, berikut merupakan kerangka pemikiran dalam studi ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: data diolah (2024)

Metode Riset

Metode riset yang digunakan dalam studi ini adalah metode deskriptif sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan jenis data, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan periode observasi selama lima tahun, yaitu dari Desember 2019 hingga Desember 2023. Sumber data diperoleh dari (1) laman Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni www.idx.co.id dengan klasifikasi perusahaan otomotif, (2) laman *Investing.com*, yakni www.investing.com untuk mendapatkan data harga penutupan saham, serta (3) laman Bank Indonesia, yakni www.bi.go.id untuk mendapatkan acuan kurs tengah Bank Indonesia. Studi ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* pada populasi yakni memilih perusahaan yang tercatat dan tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian, serta memiliki laporan keuangan yang tersedia selama rentang penelitian. Adapun sampel penelitian terdapat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Sampel Penelitian

KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
ASII	PT ASTRA INTERNATIONAL TBK
BOLT	PT GARUDA METALINDO TBK
BRAM	PT INDO KORDSA TBK
CARS	PT INDUSTRI DAN PERDAGANGAN BINTRACO DHARMA TBK
GDYR	PT GOODYEAR INDONESIA TBK
GJTL	PT GAJAH TUNGGAL TBK
IMAS	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL TBK
INDS	PT INDOSPRING TBK
MPMX	PT MITRA PINASTHIKA MUSTIKA TBK
SMSM	PT SELAMAT SEMPURNA TBK

Sumber: data diolah (2024)

Untuk menjawab tujuan penelitian, penulis menggunakan metode analisis kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Economic Value Added* (EVA). Setelah didapatkan hasil dari analisis tersebut, penulis melakukan regresi data panel pada data CR, TATO, DER, ROA, dan EVA terhadap RS untuk memperoleh hasil uji t (parsial) maupun uji F (simultan) menggunakan Eviews 12.

Hasil dan Analisis

Tabel 2 berikut ini merupakan hasil uji statistik deskriptif. Variabel CR (*Current Ratio*) memiliki nilai minimum 0,60937 dan maksimum 6,16680 dengan rata-rata 2,05538 serta standar deviasi 1,44054, menunjukkan adanya variasi signifikan dalam kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Variabel TATO (*Total Asset Turnover*) memiliki nilai minimum 0,31462 dan maksimum 1,73156 dengan rata-rata 0,95156 serta standar deviasi 0,34129, yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Pada variabel DER (*Debt to Equity Ratio*), nilai minimum tercatat sebesar 0,00102 dan maksimum 0,07828 dengan rata-rata 0,01373 serta standar deviasi 0,01559, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat utang terhadap ekuitas yang relatif rendah. Variabel ROA (*Return on Assets*) menunjukkan nilai minimum -0,00177 dan maksimum 0,00227 dengan rata-rata 0,00044 serta standar deviasi 0,00074, menggambarkan tingkat pengembalian terhadap aset yang secara umum cukup rendah. Variabel EVA (*Economic Value Added*) memiliki nilai minimum -2.496.351.949.148,20 dan maksimum 6.259.883.838.347,62 dengan rata-rata -21.262.861.352,57 serta standar deviasi 1.550.322.109.771,32, yang mencerminkan variasi besar antar perusahaan dalam penciptaan nilai ekonomi, dengan mayoritas menunjukkan nilai ekonomi negatif. Terakhir, variabel RS (*Return Saham*) memiliki nilai minimum -0,00731 dan maksimum 0,01370 dengan rata-rata 0,00042 serta standar deviasi 0,00404, yang

menunjukkan fluktuasi return saham antar perusahaan berada dalam kisaran yang relatif kecil. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan variasi yang signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan, terutama pada variabel EVA, sementara return saham menunjukkan pergerakan yang lebih stabil.

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	50	0.60937	6.16680	2.05538	1.44054
TATO	50	0.31462	1.73156	0.95156	0.34129
DER	50	0.00102	0.07828	0.01373	0.01559
ROA	50	(0.00177)	0.00227	0.00044	0.00074
EVA	50	(2,496,351,949,148.20)	6,259,883,838,347.62	(21,262,861,352.57)	1,550,322,109,771.32
RS	50	(0.00731)	0.01370	0.00042	0.00404

Sumber: data diolah (2024)

Tabel 3 di bawah ini merupakan hasil uji penentuan model penelitian. Uji Chow menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,4565 yang melebihi tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Common Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model*. Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,3779 yang juga melebihi 0,05, sehingga model yang lebih tepat adalah *Random Effect Model* dibandingkan *Fixed Effect Model*. Namun, hasil Uji *Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,1188 yang lebih besar dari 0,05, sehingga *Common Effect Model* lebih sesuai dibandingkan *Random Effect Model*. Berdasarkan ketiga pengujian ini, model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model*, karena hasil seluruh uji mendukung kesesuaian model ini dalam menganalisis data.

Tabel 3
Hasil Penentuan Model Penelitian

Jenis Pengujian	Nilai	Hasil	Pemilihan Model
Uji Chow	Prob.	0.4565	<i>Common Effect Model</i>
Uji Hausman	Prob.	0.3779	<i>Random Effect Model</i>
Uji Lagrange Multiplier	<i>Breusch-Pagan</i>	0.1188	<i>Common Effect Model</i>

Sumber: data diolah (2024)

Tabel 4 berikut ini merupakan hasil uji asumsi klasik yang dilakukan terhadap sampel penelitian. Berdasarkan tabel matriks korelasi antar variabel bebas, nilai korelasi antara semua pasangan variabel berada di bawah ambang batas 0,85, yang menunjukkan bahwa tidak ada korelasi kuat antar variabel. Nilai korelasi terendah tercatat sebesar 0,004975 antara variabel X_1 dan X_2 , sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,598246 antara variabel X_3 dan X_4 , yang keduanya tetap dalam batas aman. Dengan demikian, penelitian ini dapat disimpulkan bebas dari masalah multikolinearitas, karena tidak ada korelasi tinggi yang signifikan di antara variabel-variabel bebas, sehingga tidak ada redundansi yang dapat memengaruhi validitas model regresi yang digunakan.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000				
X2	(0.004975)	1.000000			
X3	(0.491284)	(0.061738)	1.000000		
X4	0.568948	0.220686	(0.598246)	1.000000	
X5	0.045326	0.155126	(0.235141)	0.191099	1.000000

Sumber: data diolah (2024)

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 5, menunjukan seluruh variabel independen menunjukkan nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Variabel X₁ memiliki nilai probabilitas sebesar 0,4574, X₂ sebesar 0,9001, X₃ sebesar 0,6334, X₄ sebesar 0,7487, dan X₅ sebesar 0,1039. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi, karena varians residual bersifat homogen di seluruh pengamatan. Dengan demikian, asumsi klasik heteroskedastisitas terpenuhi, sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dianggap valid dan menghasilkan estimasi yang tidak bias.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.
X1	0.4574
X2	0.9001
X3	0.6334
X4	0.7487
X5	0.1039

Sumber: data diolah (2024)

Tabel 6 berikut ini merupakan hasil pengujian regresi yang dilakukan:

Tabel 6
Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
X1	5.10E-05	0.789573	0.434
X2	0.001485	6.305570	0.000
X3	-0.015953	-2.739140	0.009
X4	0.038410	6.531065	0.000
X5	1.04E-05	0.558201	0.579
Constant	-0.001195	-2.067865	0.0446
R-Squared		0.982880	
F-Statistic		505.227000	
Prob. (F-Statistic)		0.000000	

Sumber: data diolah (2024)

Pengujian regresi data panel menggunakan *common effect model* memperoleh hasil bahwa variabel TATO (X_2), DER (X_3), dan ROA (X_4) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor otomotif dalam penelitian ini. Hal ini merujuk pada nilai uji t, dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ untuk 3 dari 5 variabel independen yakni X_2 sebesar 6,305570, X_3 sebesar 2,739140, dan X_4 sebesar 6,531065 ($t_{tabel} = 2,010634$). Ketiga variabel independen tersebut di atas juga memberikan dampak signifikan secara parsial terhadap *return* saham pada tingkat α 5% maupun 10% yang mengacu pada nilai prob untuk masing-masing variabel adalah sebesar 0,000 (X_2) ; 0,009 (X_3) ; 0,000 (X_4).

Secara simultan keseluruhan variabel independen memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Nilai prob (F-statistic) pada pengujian ini sebesar 0,0000 yang mana nilai tersebut lebih rendah dari nilai α ($\alpha=5\%$). Model regresi memiliki nilai R-Squared sebesar 0,982880, yang menunjukkan bahwa 98,29% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam studi ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supitriyani et al. (2020), Latifah (2020), Artamevia (2022), Widiana et al. (2020), dan Tarau et al. (2020) yang menunjukkan bahwa variabel Return on Asset (ROA), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi *return* Saham. Pengaruh ini mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berperan penting dalam menentukan bagaimana saham perusahaan dipersepsikan dan dihargai di pasar. ROA sebagai ukuran efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya menunjukkan bahwa kapabilitas perusahaan untuk memanfaatkan sumber dayanya secara produktif dapat memengaruhi kepercayaan investor. TATO, yang mengukur efektivitas perusahaan menggunakan asetnya untuk memperoleh pendapatan, juga menjadi indikator yang relevan, karena perusahaan yang lebih produktif cenderung menarik perhatian pasar. Sementara itu, DER, yang menggambarkan struktur modal perusahaan melalui rasio antara utang dan ekuitas, mencerminkan keseimbangan antara risiko keuangan dan stabilitas pendanaan yang memengaruhi persepsi risiko dari investor. Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa aspek-aspek fundamental keuangan perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja internal, tetapi juga berdampak langsung pada pola pergerakan *return* saham di pasar.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Silitonga et al. (2018), Fredriksz (2023), dan Patin et al. (2020) juga mendukung hasil dari studi ini yakni secara simultan, variabel-variabel keuangan seperti *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hubungan ini mencerminkan bagaimana efisiensi operasional, profitabilitas, struktur modal, dan nilai tambah ekonomis suatu perusahaan memengaruhi persepsi investor dan nilai pasar saham. Penelitian menunjukkan bahwa kombinasi variabel-variabel ini dapat menjelaskan dinamika *return* saham secara lebih komprehensif dibandingkan analisis individual. Hasil empiris mengindikasikan bahwa

peningkatan efisiensi dan profitabilitas cenderung meningkatkan return saham, sedangkan struktur modal yang lebih konservatif (DER rendah) juga menjadi faktor kunci yang menarik perhatian investor.

Kesimpulan

Penelitian ini memberikan gambaran yang mendalam mengenai pengaruh signifikan variabel kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan sektor otomotif. Secara parsial, variabel Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Asset (ROA) terbukti memiliki hubungan yang signifikan, menunjukkan bahwa efisiensi operasional, struktur modal, dan kemampuan menghasilkan laba dari aset perusahaan memainkan peran kunci dalam memengaruhi persepsi investor. Efisiensi penggunaan aset yang diukur melalui TATO menjadi indikator penting dalam menarik perhatian pasar, karena perusahaan yang mampu memaksimalkan produktivitas cenderung menunjukkan potensi pertumbuhan yang lebih tinggi. Selain itu, ROA menegaskan peran profitabilitas dalam membangun kepercayaan investor, sementara DER memberikan gambaran tentang stabilitas pendanaan dan tingkat risiko yang dapat diterima pasar. Secara bersama-sama, temuan ini menekankan bahwa kombinasi variabel-variabel keuangan ini memiliki daya prediktif yang tinggi terhadap pola pergerakan return saham, mendukung studi-studi sebelumnya yang menunjukkan relevansi aspek fundamental dalam menganalisis kinerja pasar modal.

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang perlu diperhatikan. Fokus pada perusahaan sektor otomotif, meskipun memberikan wawasan yang spesifik, membatasi generalisasi hasil ke sektor lain yang mungkin memiliki karakteristik keuangan dan pasar yang berbeda. Selain itu, faktor eksternal seperti fluktuasi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, atau dinamika pasar global tidak dimasukkan dalam model, padahal faktor-faktor ini dapat memengaruhi return saham secara signifikan. Pendekatan *common effect model* yang digunakan dalam analisis data panel juga memiliki keterbatasan dalam menangkap perbedaan karakteristik antar perusahaan, sehingga mungkin tidak memberikan gambaran yang sepenuhnya akurat mengenai variasi antar entitas. Penelitian di masa mendatang diharapkan dapat mengatasi keterbatasan ini dengan memperluas cakupan sektor dan mengintegrasikan variabel eksternal untuk memberikan analisis yang lebih komprehensif. Pendekatan metodologis yang lebih kompleks, seperti *fixed effect* atau *random effect model*, juga dapat digunakan untuk menggali dinamika antar perusahaan secara lebih mendalam. Selain itu, mengkaji interaksi antara variabel kinerja keuangan dan faktor eksternal, seperti perubahan regulasi atau tren teknologi di industri otomotif, dapat memberikan wawasan tambahan yang bernilai bagi pemangku kepentingan. Dengan demikian, studi lanjutan diharapkan dapat memberikan pandangan yang lebih holistik serta membantu mengidentifikasi strategi optimal untuk meningkatkan kinerja pasar saham di sektor otomotif dan sektor lainnya.

Daftar Pustaka

- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Saham, Ekonomi, Keuangan & Investasi*. Vol. 1 No. 03, 157-181.
- Artamevia, F. E. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Retail di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 11 No. 05, 1-19.
- Asmi, T. L. (2014). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price to Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham. *Management Analysis Journal*. Vol. 3 No. 02, 1-12.
- Budianto, E. W., & Dewi, N. D. (2023). Pemetaan penelitian rasio total asset turnover (tato) pada perbankan syariah dan konvensional: Studi bibliometrik vosviewer dan literature review. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, 113-128.
- Fadilah, K., & Sumiati. (2013). Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Universitas Brawijaya.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan; Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan. *KINERJA*. Vol. 14 No. 1, 6-15.
- Fransiska, I., & Ekadjaja, A. (2024). Pengaruh Return On Aset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Economic Value Added (EVA), Total Aset Turnover (TATO), Dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017 – 2019. *Jurnal Multi Paradigma Akuntansi*. Vol. 6 No. 2, 701-711.
- Fredriksz, G., & Fredriksz, S. (2023). The influence of current ratio, debt to equity ratio, and total asset turnover on return on assets on animal feed companies. *Scientific Research Journal (SCIRJ)*, 1-9.
- Gitosudarmo, I. B. (2000). *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M. (2012). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hermawan, D. A. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*. Vol. 1 No. 05, 1-7.
- Ichsani, S., & Pratama, O. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ekonomi Efektif*, Vol. 4, No. 4. Universitas Pamulang, 560-573.
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh EVA, ROA, DER dan TATO Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Riset dan Jurnal Akuntansi*. Vol. 2 No. 01, 32-47.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Kusuma, D. I. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terindeks PEFINDO 25. *Jurnal Kajian Bisnis. Vol. 26 No. 01*, 29-47.
- Latifah, A. N. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi. Vol. 09 No. 01*, 72-81.
- Legiman, F. M., Tommy, P., & Untu, V. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Agroindustri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal EMBA Vol. 3 (3). Universitas Sam Ratulangi Manado*, 382-392.
- Lestari, A., & Oktaria, H. (2019). Pengaruh Refined Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting, 3 (1)*, 107-115.
- Maharani, D., Masrina, & Albanjari, M. F. (2022). Pengaruh Manfaat dan Risiko Investasi terhadap Minat Investasi. *Jurnal Pendidikan, Sains, Sosial, dan Agama. Universitas Muhammadiyah Banjarmasin, Vol. 08 No. 01*, 179-186.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM) Vol. 6 No. 4*.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis* (hal. 569-576). Jember: Universitas Muhammadiyah.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat, Cetakan Ketigabelas*. Yogyakarta: Liberty.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 139-150.
- Patin, J. C., Rahman, M., & Mustafa, M. (2020). Impact of total asset turnover ratios on equity returns: Dynamic panel data analyses. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM) vol. 27 no. 1*, 19-29.
- Pradhono, & Christiawan, J. Y. (2004). Pengaruh Economic value added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 6*, 144-166.
- Puspitadewi, C. I., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh DER, ROA, PER, dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana Bali. Vol 5 No. 03*, 1429-1456.
- Saputra, J., & Martha, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan, serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*.

- Satwiko, R., & Augusto, V. (2021). Economic Value Added, Market Value Added, dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Media Bisnis. Vol. 13 No. 1*, 77-88.
- Silitonga, W. P., Ramadhani, R. A., & Nugroho, R. (2018). The effect of economics value-added, market value-added, total asset turnover, and price earnings ratio on stock return. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 239-252.
- Simorangkir, R. T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurna Bisnis dan Akuntansi. Vol. 21 No. 2*, 155-164.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 355-374.
- Supitriyani, Febrianty, Susanti, E., & Sudirman, A. (2020). Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan. Vol. 05 No. 01*, 13-23.
- Tandelilin, E. (2012). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tarau, M. F., Rasjid, H., & Dungga, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis. Vol. 03 No. 01*, 29-44.
- Verjenia, & Yanti, N. (2020). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Return on Assets (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pengembangan Ilmu Akuntansi dan Keuangan. Universitas Ekasakti*, 291-312.
- Wiagustini, N. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widiana, A., & Yustrianthe, R. H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan. Vol. 08 No. 03*, 425-432.