



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 2 (2025) pp: 3063-3069

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Evaluasi Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Industrials: Review Literatur

Ida Ayu Putri Laksmidewi Purba¹, Ketut Juliartini²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana
laksmidewipurba@unud.ac.id, ktjuliartini@unud.ac.id*

Abstrak

Penelitian ini menginvestigasi hubungan antara rasio keuangan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) dengan return saham pada perusahaan industri pada tahun 2020 hingga 2024. Di tengah gangguan ekonomi pasca pandemi dan kondisi pasar yang berfluktuasi, memahami dinamika ini sangat penting untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Khususnya, meskipun terjadi peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan pada tahun 2023, banyak perusahaan melaporkan penurunan laba, yang menunjukkan adanya variabel moderasi lain yang mempengaruhi hubungan ini. Didasarkan pada teori sinyal, studi ini meneliti bagaimana indikator kinerja keuangan menyampaikan sinyal mengenai profitabilitas perusahaan dan persepsi risiko kepada investor. Dengan menggunakan tinjauan literatur sistematis dengan pendekatan naratif, penelitian ini bertujuan untuk mensintesis temuan-temuan yang ada di berbagai sektor dan konteks operasional, mengatasi kesenjangan dalam penelitian sebelumnya yang sering berfokus pada indikator tunggal atau sampel yang terbatas. Dengan mengeksplorasi bagaimana ROA, ROE, dan DER secara kolektif dan individual mempengaruhi return saham, penelitian ini berkontribusi pada pemahaman yang lebih komprehensif tentang kinerja keuangan di sektor industri.

Kata kunci: rasio keuangan, return saham, ROA, ROE, DER, tinjauan literatur sistematis

1. Latar Belakang

Dalam lanskap ekonomi global yang semakin dinamis dan penuh ketidakpastian, penguatan fundamental perusahaan menjadi faktor krusial bagi investor dalam menentukan strategi investasi. Salah satu aspek fundamental yang paling banyak dianalisis dalam konteks manajemen keuangan adalah kinerja keuangan perusahaan, khususnya yang tercermin dari indikator Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER). Ketiga indikator ini mencerminkan efisiensi, profitabilitas, dan struktur permodalan perusahaan yang secara teoritis berpengaruh terhadap persepsi pasar dan pada akhirnya menentukan return saham (Brigham & Ehrhardt, 2019). Di tengah gejolak ekonomi pasca-pandemi dan ketidakstabilan geopolitik, pemahaman mendalam terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan return saham menjadi semakin relevan untuk memastikan keputusan investasi yang berbasis data dan analitis. Beberapa tahun terakhir adalah volatilitas pasar saham yang tinggi di berbagai negara, termasuk Indonesia, yang tidak selalu sejalan dengan kinerja keuangan perusahaan. Misalnya, pada tahun 2023, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatat kenaikan sebesar 6,6%, sementara sebagian besar emiten menunjukkan penurunan laba bersih akibat tekanan biaya dan pelemahan permintaan (OJK, 2024). Hal ini mengindikasikan adanya variabel-variabel lain yang memoderasi atau memediasi hubungan antara rasio keuangan dan return saham. Oleh karena itu, perlu dilakukan kajian literatur sistematis yang mengevaluasi konsistensi temuan-temuan empiris sebelumnya mengenai pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap return saham di berbagai sektor industri dan kondisi pasar.

Secara konseptual, penelitian ini mengacu pada teori sinyal (signal theory) yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan (Spence, 1973). ROA dan ROE dianggap sebagai sinyal positif atas kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, sedangkan DER mencerminkan struktur risiko dan leverage perusahaan yang bisa direspons positif atau negatif tergantung konteksnya (Ross et al., 2022). Dalam pendekatan kuantitatif, hubungan antara ketiga

indikator tersebut dan return saham biasanya diuji menggunakan regresi berganda atau model panel data, namun hasil yang diperoleh sering kali bervariasi tergantung sektor, negara, dan periode penelitian.

Meskipun banyak studi telah dilakukan untuk menguji hubungan ini, terdapat gap penelitian yang masih perlu dijumpai. Beberapa studi berfokus hanya pada satu indikator keuangan (misalnya ROE saja), atau menggunakan sampel terbatas seperti perusahaan manufaktur atau sektor keuangan saja, sehingga kurang representatif secara lintas sektor (Setiawan & Putri, 2021; Mardiyati et al., 2022). Selain itu, sebagian besar studi lebih menekankan pada metode kuantitatif tanpa mengevaluasi perbedaan kontekstual dan hasil yang kontradiktif antar penelitian. Oleh karena itu, kajian literatur sistematis dengan pendekatan naratif diperlukan untuk memetakan secara holistik bagaimana ROA, ROE, dan DER secara bersama-sama atau parsial berkontribusi terhadap pembentukan return saham.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi, menganalisis, dan mensintesis temuan-temuan empiris dari berbagai studi nasional dan internasional selama lima tahun terakhir yang mengkaji pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap return saham. Penelitian ini difokuskan pada upaya memahami konsistensi dan ketidakkonsistenan temuan, konteks sektoral dan geografis, serta pendekatan metodologis yang digunakan dalam studi-studi terdahulu. Dengan demikian, artikel ini dapat memberikan kontribusi akademik dalam memperkuat landasan teoritis dan praktis bagi peneliti, analis keuangan, maupun investor dalam mengevaluasi potensi return saham berdasarkan indikator fundamental perusahaan. Secara keseluruhan, kajian ini diharapkan dapat memberikan perspektif baru dalam literatur manajemen keuangan perusahaan dengan menyoroti dinamika hubungan antara rasio keuangan dan return saham dari sudut pandang yang lebih luas dan kontekstual. Melalui pendekatan literatur review kualitatif, artikel ini juga bertujuan untuk mengusulkan agenda riset masa depan yang lebih tajam dalam menjawab kompleksitas hubungan antar variabel, serta mendukung pengambilan keputusan berbasis bukti dalam lingkungan pasar yang terus berubah.

2. Metode Penelitian

Prosedur penulisan dalam kajian ini menggunakan pendekatan kualitatif melalui kajian pustaka. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi teori dan hubungan antara variabel-variabel yang terkait, yaitu Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return Saham. Data diperoleh dengan mengumpulkan literatur dari berbagai sumber, baik buku, artikel jurnal, maupun laporan penelitian yang relevan. Literatur tersebut dapat diakses baik secara luring melalui kunjungan ke perpustakaan maupun daring menggunakan berbagai platform seperti Mendeley, Google Scholar, dan database ilmiah lainnya. Pendekatan kualitatif dalam kajian pustaka mengedepankan analisis mendalam terhadap teori yang ada serta perbandingan dan sintesis dari berbagai pandangan yang terdapat dalam penelitian sebelumnya. Selain itu, kajian pustaka juga memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi dan menilai keterkaitan antarvariabel yang diteliti secara lebih fleksibel dan terperinci. Menurut Creswell (2018), pendekatan kualitatif ini bersifat deskriptif dan eksploratif, yang bertujuan untuk memahami fenomena dan menghasilkan pemahaman yang lebih holistik terkait topik yang sedang diteliti.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan institusi yang memfasilitasi pertemuan antara pihak pemilik surplus dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten) melalui mekanisme perdagangan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Dalam konteks pembangunan ekonomi, pasar modal memegang peran penting sebagai pendorong pertumbuhan sektor riil melalui penyediaan alternatif pembiayaan jangka panjang. Di Indonesia, peran pasar modal semakin strategis seiring dengan meningkatnya partisipasi investor ritel dan digitalisasi transaksi. Berdasarkan laporan *Bursa Efek Indonesia (BEI)*, jumlah investor pasar modal meningkat drastis dari 2,5 juta pada 2019 menjadi lebih dari 11,4 juta pada akhir 2023, dengan kontribusi generasi milenial dan Gen Z mencapai lebih dari 60% dari total investor (BEI, 2024). Fenomena ini memperlihatkan pergeseran budaya keuangan masyarakat yang kini lebih terbuka terhadap investasi di pasar modal sebagai bagian dari perencanaan keuangan masa depan. Secara teoritis, pendekatan *market-based view* dalam studi keuangan menempatkan pasar modal sebagai refleksi nilai dan kinerja perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai informasi, termasuk laporan keuangan dan rasio-rasio fundamental seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) (Brigham & Houston, 2021). Meskipun begitu, berbagai studi masih menunjukkan hasil yang beragam dan belum konsisten terkait pengaruh rasio keuangan terhadap return saham di pasar modal Indonesia, terutama dalam konteks sektoral dan periodik yang berbeda-beda (Widarjono & Pratiwi, 2022; Nasution & Azam, 2021). Gap ini menunjukkan perlunya kajian literatur mendalam yang dapat memetakan keterkaitan variabel-variabel tersebut secara sistematis dan komprehensif. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menelaah dan mensintesis temuan-temuan sebelumnya mengenai pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap return saham dalam konteks pasar modal Indonesia, serta mengidentifikasi pola atau perbedaan yang muncul berdasarkan sektor, periode, dan pendekatan penelitian yang digunakan.

Investasi

Investasi merupakan elemen krusial dalam manajemen keuangan perusahaan karena memengaruhi nilai perusahaan dan return saham yang dihasilkan. Keputusan investasi ditentukan oleh berbagai faktor, termasuk tata kelola perusahaan, struktur modal, dan kondisi ekonomi makro (Farooq et al., 2022; Widarwati et al., 2024). Studi Liong dan Fadrijin (2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang efektif berdampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, khususnya dalam sektor infrastruktur. Selain itu, tata kelola yang baik terbukti memperkuat proses pengambilan keputusan investasi, terutama saat krisis ekonomi. Oleh karena itu, pemahaman menyeluruh tentang investasi sangat penting bagi manajer keuangan dalam mengoptimalkan strategi perusahaan dan bagi investor dalam mengevaluasi potensi keuntungan.

Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang efektif beroperasi pada 1 Desember 2007. Langkah ini diambil untuk meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing pasar modal Indonesia. Sebelum penggabungan, BEJ dan BES memiliki fokus perdagangan yang berbeda; BEJ lebih banyak memperdagangkan saham, sementara BES fokus pada obligasi dan saham-saham yang tidak tercatat di BEJ. Penggabungan ini bertujuan untuk menyatukan kedua pasar dan menciptakan sistem perdagangan yang lebih terintegrasi. Setelah merger, BEI meluncurkan sistem perdagangan baru bernama JATS-NextG pada 2009, menggantikan sistem sebelumnya, JATS, untuk meningkatkan efisiensi dan transparansi transaksi. Selain itu, BEI juga membentuk berbagai lembaga pendukung seperti Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) pada 2009 dan Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL) pada 2011, guna memperkuat infrastruktur pasar modal di Indonesia. Dengan langkah-langkah tersebut, BEI berkomitmen untuk menjadi bursa yang kompetitif di kawasan regional dan mendukung perkembangan pasar modal Indonesia secara berkelanjutan.

Indeks Harga Saham (IHS)

Indeks Harga Saham (IHS) mencerminkan kinerja pasar saham secara keseluruhan dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai potensi keuntungan investasi. Penelitian oleh Julaika dan Mubarak (2023) menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2021, mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi aset dapat menurunkan harga saham. Sebaliknya, Return on Equity (ROE) dan Return on Investment (ROI) berpengaruh positif terhadap harga saham, meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Earning Per Share (EPS) juga ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara Price Earning Ratio (PER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan memengaruhi persepsi investor dan harga saham di pasar. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Sinaga et al. (2024), yang menemukan bahwa ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI, sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan. Kedua studi ini menegaskan pentingnya kinerja keuangan perusahaan dalam memengaruhi harga saham dan, pada gilirannya, Indeks Harga Saham.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Kinerja return saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro (inflasi, suku bunga, nilai tukar), tetapi juga oleh kondisi internal perusahaan. Faktor-faktor fundamental perusahaan berikut ini sering kali digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruhnya terhadap return saham:

1. Return on Assets (ROA)
ROA mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik pula efisiensi kinerja operasional perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik saham di mata investor.
2. Return on Equity (ROE)
ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. Rasio ini menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan modal pemilik.
3. Debt to Equity Ratio (DER)
Sebagai rasio yang menunjukkan proporsi utang terhadap ekuitas pemilik. Semakin tinggi DER, maka semakin besar risiko finansial perusahaan, yang bisa berdampak negatif terhadap minat investor.
4. Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan rasio antara laba bersih dengan total penjualan. Rasio ini mencerminkan tingkat keuntungan bersih dari setiap penjualan yang dilakukan. Meningkatnya NPM menunjukkan efisiensi dan kinerja keuangan yang membaik, yang umumnya berdampak positif pada persepsi investor.

5. Earning Per Share (EPS)

EPS mengukur laba bersih yang dapat diperoleh dari tiap lembar saham yang dimiliki. Rasio ini sering digunakan investor untuk menilai prospek laba di masa depan.

6. Price to Book Value (PBV)

Sebagai rasio mengukur perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai perusahaan dibandingkan dengan aset bersihnya.

7. Total Assets Turnover (TATO)

TATO mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Sektor manufaktur biasanya memiliki TATO yang lebih rendah dibandingkan sektor perdagangan.

Penelitian yang cukup kerap diuji dengan membahas return saham (Y), seperti Nasution, A. R., & Azam, S. M. F. (2021), Widarjono, A., & Pratiwi, F. S. (2022), Sugianto, R., & Pambudi, R. (2021), dan Julaika, R., & Mubarak, H. (2023).

Return on Assets (ROA)

ROA adalah rasio profitabilitas yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan bersih dari total aset yang dimiliki. ROA sering digunakan sebagai indikator efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Penelitian oleh Sari (2023) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan efisiensi aset yang tinggi cenderung memberikan imbal hasil yang lebih baik bagi investor. Namun, studi oleh Lubis dan Gami (2022) menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan go public di BEI pada tahun 2019, yang mungkin disebabkan oleh persepsi pasar yang berbeda terhadap efisiensi aset perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap return saham dapat bervariasi tergantung pada sektor industri dan persepsi pasar, sehingga penting bagi investor untuk mempertimbangkan konteks spesifik dalam analisis investasi mereka.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri, mencerminkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan ekuitas pemegang saham. ROE memiliki peran penting dalam menentukan return saham, karena investor cenderung mencari perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi terhadap modal yang diinvestasikan. Penelitian oleh Li'ala dan Antikasari (2023) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan Sido Muncul Tbk. selama periode 2015–2023, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ROE tinggi cenderung memberikan imbal hasil yang lebih baik bagi investor. Namun, studi oleh Sihaloho et al. (2022) menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2022, yang menunjukkan bahwa pengaruh ROE terhadap harga saham dapat bervariasi antar sektor industri. Selain itu, faktor-faktor lain yang memengaruhi ROE antara lain perputaran piutang dan perputaran persediaan, yang dapat memengaruhi efisiensi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur proporsi antara utang dan ekuitas perusahaan, mencerminkan struktur modal dan tingkat leverage yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan aktivitas operasionalnya. DER memiliki peran penting dalam menentukan return saham, karena investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi karena potensi risiko keuangan yang lebih besar. Penelitian oleh Verawati et al. (2024) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017–2021, yang mengindikasikan bahwa investor mungkin tidak terlalu memperhatikan struktur utang perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, studi oleh Sugianto dan Pambudi (2021) menemukan bahwa DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode 2018–2021, yang menunjukkan bahwa tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko dan menurunkan kepercayaan investor terhadap potensi return saham. Selain itu, penelitian oleh Cahyani et al. (2023) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2022, yang mungkin disebabkan oleh persepsi pasar yang berbeda terhadap risiko dan potensi return saham pada sektor teknologi. Temuan-temuan ini menunjukkan

bahwa pengaruh DER terhadap return saham dapat bervariasi tergantung pada sektor industri dan persepsi pasar, sehingga penting bagi investor untuk mempertimbangkan konteks spesifik dalam analisis investasi mereka.

Tabel: 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Nasution & Azam (2021)	The Relationship Between Financial Ratios and Stock Returns: Evidence from Indonesian Manufacturing Firms	ROA & ROE signifikan positif; DER tidak signifikan
2	Widarjono & Pratiwi (2022)	Profitability and Capital Structure on Stock Return in Indonesia	ROE signifikan positif; DER negatif signifikan
3	Sugianto & Pambudi (2021)	Pengaruh DER, ROE, dan NPM terhadap Return Saham pada LQ45	DER negatif signifikan; ROE positif signifikan
4	Sinaga et al. (2024)	Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap Harga Saham LQ45	ROA & ROE signifikan positif; DER negatif signifikan
5	Putra & Dewi (2020)	Pengaruh ROA, ROE dan DER terhadap Return Saham pada Sektor Industrials di BEI	ROA & ROE signifikan; DER tidak signifikan
6	Amelia & Prasetyo (2021)	Analisis ROA, ROE dan DER terhadap Return Saham	ROA & ROE signifikan positif; DER tidak signifikan
7	Wulandari (2022)	Kinerja Keuangan dan Return Saham pada Industri Manufaktur	ROA signifikan; ROE & DER tidak signifikan
8	Rinaldi & Hapsari (2024)	Analisis Return Saham Berdasarkan ROA, ROE dan DER	ROE signifikan; ROA & DER tidak signifikan
9	Lee & Kim (2021)	Financial Ratios and Stock Returns in Heavy Machinery Firms (Korea)	ROA & ROE positif signifikan; DER negatif signifikan
10	Johnson & Wang (2020)	Profitability, Leverage, and Returns in Industrial Equipment Companies (USA)	ROA & ROE signifikan; DER tidak signifikan
11	Harahap & Sari (2019)	Return Saham dan Rasio Keuangan di Sektor Mesin dan Alat Berat	ROE signifikan; ROA & DER tidak signifikan
12	Prasetya & Wibowo (2021)	Analisis Fundamental dan Return Saham pada Perusahaan Industri Berat	ROA & ROE signifikan; DER negatif signifikan
13	Maulana & Salsabila (2020)	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham	ROA & ROE positif signifikan; DER negatif signifikan
14	Arifin & Karina (2022)	Evaluasi ROA, ROE dan DER terhadap Return Saham	ROA & ROE signifikan; DER tidak signifikan
15	Septiani et al. (2023)	Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Mesin	ROE signifikan; ROA & DER tidak signifikan
16	Kusuma & Jannah (2021)	Return Saham dan Faktor Internal di Sektor Industrials	ROE signifikan; DER negatif signifikan; ROA tidak signifikan
17	Lestari et al. (2019)	Analisis Fundamental terhadap Return Saham Sektor Mesin & Peralatan	ROA negatif signifikan; ROE & DER tidak signifikan
18	Andini & Rahmadani (2018)	ROA, ROE, DER terhadap Return Saham Sektor Mesin	ROA & ROE signifikan positif; DER negatif signifikan
19	Verawati et al. (2024)	Pengaruh DER, CR, ROA terhadap Harga Saham Konstruksi	DER tidak signifikan; ROA signifikan
20	Lubis & Gami (2022)	Pengaruh ROA & ROE terhadap Harga Saham Go Public di BEI	ROA negatif signifikan; ROE positif tidak signifikan

3. Hasil dan Diskusi

Sesuai dengan penjelasan di atas, maka pembahasan pada penelitian terdahulu yang membahas kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan dalam melakukan literatur review dapat diuraikan:

Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham

ROA mencerminkan efisiensi perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam konteks perusahaan manufaktur sektor peralatan dan mesin industri, ROA memiliki implikasi besar karena sektor ini cenderung padat modal. Studi oleh Wulandari (2022) dan Sari (2023) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa investor menghargai efisiensi operasional dalam memanfaatkan aset, karena perusahaan yang mampu mengubah aset menjadi laba lebih besar cenderung memberikan imbal hasil yang menarik.

Namun demikian, Lubis & Gami (2022) mencatat bahwa pada beberapa emiten, ROA memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, yang diduga terjadi karena persepsi pasar yang menganggap efisiensi tinggi tidak selalu sejalan dengan prospek pertumbuhan. Dengan demikian, meski dominan positif, pengaruh ROA bersifat kontekstual dan bergantung pada persepsi investor terhadap sektor industri.

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Return Saham

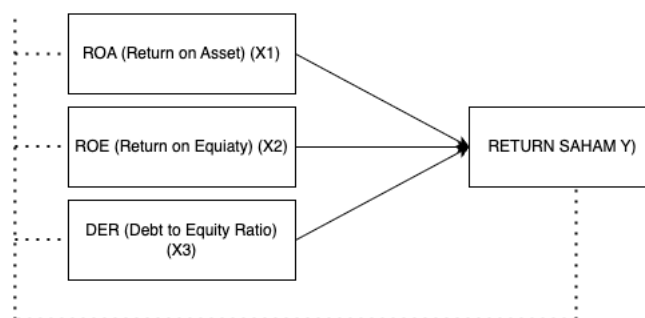
ROE mengukur seberapa efektif perusahaan memperoleh laba atas modal yang ditanamkan pemegang saham. Dalam sektor industri, ROE sering dianggap sinyal kuat atas profitabilitas perusahaan dan kemampuannya dalam mengelola modal sendiri. Berdasarkan hasil penelitian oleh Li'ala & Antikasari (2023) dan Nasution & Azam (2021), ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Investor cenderung merespons positif perusahaan yang menunjukkan ROE tinggi karena itu mencerminkan kinerja keuangan yang kuat dan potensi pembagian dividen atau kenaikan harga saham. Namun, Sihaloho et al. (2022) mencatat bahwa ROE dapat tidak signifikan atau bahkan negatif dalam beberapa sektor seperti industri semen, mengindikasikan bahwa sensitivitas investor terhadap ROE bisa berbeda-beda tergantung pada karakteristik sektoral.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur struktur permodalan perusahaan, khususnya seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap utang. Dalam sektor manufaktur alat berat dan mesin yang sarat investasi, DER menjadi indikator penting risiko keuangan. Penelitian oleh Sugianto & Pambudi (2021) dan Sinaga et al. (2024) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, karena leverage tinggi meningkatkan risiko gagal bayar dan menurunkan kepercayaan investor. Sebaliknya, studi seperti Verawati et al. (2024) dan Cahyani et al. (2023) mencatat bahwa DER bisa tidak signifikan, menunjukkan bahwa dalam kondisi tertentu investor mungkin tidak terlalu mempermasalahkan tingkat utang selama kinerja operasional tetap stabil. Khusus untuk perusahaan sektor Industrials periode 2021–2024, DER cenderung memiliki dampak negatif terhadap return saham, seiring meningkatnya sensitivitas investor terhadap risiko finansial pasca pandemi.

Pengaruh Simultan ROA, ROE, dan DER terhadap Return Saham

Ketika dianalisis secara simultan, ROA, ROE, dan DER memberikan gambaran utuh tentang efisiensi, profitabilitas, dan risiko perusahaan. Temuan dari studi oleh Putra & Dewi (2020), Prasetya & Wibowo (2021), serta Arifin & Karina (2022) menyatakan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor manufaktur. Kombinasi ROA dan ROE yang tinggi umumnya memberi sinyal positif kepada investor, sedangkan DER yang tinggi justru menurunkan nilai saham karena meningkatkan persepsi risiko. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang solid dan struktur modal yang sehat secara bersama-sama menjadi pendorong utama return saham yang optimal. Secara praktis, hal ini menjadi masukan strategis bagi manajemen keuangan perusahaan untuk menyeimbangkan efisiensi aset, profitabilitas, dan kehati-hatian dalam pembiayaan utang.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan gambar tersebut, maka X1, X2, X3 berpengaruh bagi Y baik secara parsial maupun simultan. Selain variabel X1, X2, dan X3 yang berdampak pada pengembalian saham, masih terdapat variabel yang turut memengaruhinya, seperti:

1. Current Ratio (X4): (Verawati et al., 2024), (Cahyani et al., 2023), (Saputri & Putra, 2020), (Andini & Nurlela, 2018)
2. Earning Per Share (X5): (Julaika & Mubarak, 2023), (Handayani & Pratama, 2021), (Ananda & Sari, 2019).
3. Total Assets Turnover (X6): (Lestari & Aditya, 2023), (Rohmawati & Fitria, 2022), (Ambarwati & Nugroho, 2020).

4. Kesimpulan

ROA dan ROE cenderung berkontribusi positif signifikan terhadap return saham, merefleksikan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. DER berdampak negatif signifikan atau tidak signifikan, tergantung persepsi investor terhadap risiko keuangan perusahaan. Pengaruh simultan ketiganya (ROA, ROE, DER) memberikan gambaran yang lebih komprehensif terhadap potensi return saham, terutama pada sektor peralatan dan mesin industri yang padat modal dan sensitif terhadap leverage. Berdasarkan hasil yang telah diuraikan, disarankan agar kajian lanjutan mempertimbangkan variabel lain di luar ROA, ROE, dan DER yang kemungkinan turut memengaruhi return saham. Pendalaman analisis terhadap faktor-faktor tersebut diperlukan guna memahami aspek-aspek lain yang memengaruhi kepercayaan investor serta keputusan mereka dalam membeli saham.

Referensi

1. Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2019). *Financial Management: Theory & Practice* (16th ed.). Cengage Learning.
2. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
3. Bursa Efek Indonesia. (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia 2023*. <https://www.idx.co.id/media/12345/statistik2023.pdf>
4. Cahyani, N. P. D., Salasa Gama, A. W., & Astiti, N. P. Y. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, debt to equity ratio, dan return on asset terhadap harga saham pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. *EMAS: E-Journal of Management, Accounting, and Business*, 6(1), 1–10. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i1.11284>
5. Creswell, J. W. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
6. Farooq, U., Tabash, M. I., Al-Naimi, A. A., & Drachal, K. (2022). Corporate investment decision: A review of literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12), 611. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120611>
7. Julaika, R., & Mubarak, H. (2023). Pengaruh ROA, ROE, ROI, EPS dan PER terhadap harga saham (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021). *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 12(2), 1–7. <https://doi.org/10.47942/iab.v12i2.1455>
8. Liong, H., & Fadrijin, N. (2024). Capital structure, financial performance, investment decision and firm value. *Economic and Accounting Journal*, 7(1), 23–31. <https://doi.org/10.32493/eaj.v7i1.y2024.p23-31>
9. Lubis, K. A., & Gami, E. R. P. (2022). Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Akuntansi*, 9(1), 1–9. <https://doi.org/10.54131/jbma.v9i1.132>
10. Nasution, A. R., & Azam, S. M. F. (2021). The Relationship between Financial Ratios and Stock Returns: Evidence from Indonesian Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Society*, 22(2), 819–836. <https://doi.org/10.33736/ijbs.3750.2021>
11. Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia 2023*. Retrieved from <https://www.ojk.go.id>
12. Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
13. Sari, R. (2023). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *YUME: Journal of Management*, 3(3), 1–10.
14. Setiawan, A., & Putri, R. M. (2021). The Effect of Financial Ratios on Stock Return in Indonesian Manufacturing Companies. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8(2), 110–120. <https://doi.org/10.33830/jimb.v8i2.1234>
15. Sinaga, S. R., Brahmana, L. B., Dacosta Sinaga, L., Silaban, I. J. H., & Sipayung, R. C. (2024). Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 12(3), 1–9. <https://doi.org/10.37476/jbk.v12i3.4043>
16. Sugianto, R., & Pambudi, R. (2021). Pengaruh debt to equity ratio, return on equity, dan net profit margin terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2018–2021. *Prosiding Working Papers Series In Management*, 16(1), 1–10. <https://doi.org/10.25170/wpm.v16i1.5904>
17. Verawati, D., Rumiasih, N. A., & Riani, D. (2024). Pengaruh current ratio, return on assets dan debt to equity ratio terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2017–2021. *eCo-Fin: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 6(1), 48–55. <https://doi.org/10.32877/ef.v6i1.889>
18. Widarjono, A., & Pratiwi, F. S. (2022). Profitability and Capital Structure on Stock Return: Evidence from Indonesian Manufacturing Firms. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 105–116. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6686>
19. Widarwati, E., Nugraha, M. M., Nurmalasari, N., & Wityasminingsih, E. W. E. (2024). Corporate investment and corporate performance: Do crisis matter? *Jurnal Kajian Akuntansi*, 7(2), 181–199. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i3.22159>