

Pengaruh *Return On Assets*, *Price to Book Value* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*: Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

The Effect of Return On Assets, Price to Book Value and Debt to Equity Ratio on Stock Returns: An Empirical Study on Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Aida Fitri Rahmadani¹, Aspyan Noor^{2✉}, Ledy Setiawati³

¹Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

²Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

³Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

✉ Corresponding author: aspyan.noor@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh return on assets, price to book value dan debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan purposive sampling dan kemudian diperoleh 14 perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebagai sampel penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan uji hipotesis yang menggunakan SPSS versi 29. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, price to book value berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham dan debt to equity ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Abstract

This study aims to examine the effect of return on assets, price to book value, and debt to equity ratio on stock returns in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2018 period. The sample in this study was obtained using purposive sampling and then 14 food and beverage sub-sector companies were obtained as research samples. The data collection technique used is a documentation technique. The analysis tools used in this study are descriptive statistical analysis and hypothesis testing using SPSS version 29. The results of this study show that return on assets has a positive and significant effect on stock returns, price to book value has a negative and significant effect on stock returns, and debt to equity ratio has a positive and insignificant effect on stock returns.

This is an open-access article under the CC-BY-SA license.



Copyright © 2026 Aida Fitri Rahmadani, Aspyan Noor, Ledy Setiawati.

Article history

Received 2026-03-10

Accepted 2026-04-05

Published 2026-04-30

Kata kunci

*Return on Assets;
Price to Book Value;
Debt to Equity Ratio;
Return Saham.*

Keywords

*Return on Assets,
Price to Book Value,
Debt to Equity Ratio,
Return Saham.*

PENDAHULUAN

Perekonomian yang ada di Indonesia saat ini telah menunjukkan pertumbuhan yang sangat cepat, walaupun tidak semua perusahaan berkembang dengan baik ada pula perusahaan yang tidak menunjukkan perkembangannya. Perusahaan yang berkinerja dengan baik atau buruk dapat dilihat dari laporan keuangannya. Shanjaya & Marlius, 2018 berpendapat bahwa laporan keuangan perusahaan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai sarana komunikasi antara data keuangan dengan berbagai pihak yang memerlukan data untuk kegiatan yang dilakukan. Laporan keuangan juga berguna untuk melihat seberapa baik kinerja perusahaan sebelum mereka menanamkan modalnya. Ada beberapa sumber yang dapat digunakan sebagai modal perusahaan, yaitu modal pribadi, modal dari pinjaman bank serta modal dengan menawarkan saham perusahaan di pasar modal.

Pasar modal yang ada di Indonesia saat ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai peran sebagai tempat yang memberikan fasilitas untuk berinvestasi bagi masyarakat, sumber pendanaan serta untuk mendapatkan tambahan modal bagi perusahaan yang telah terdaftar dengan cara melakukan penerbitan saham. Qotimah et al., 2023 berpendapat bahwa saham merupakan bukti dari penyertaan modal seseorang atau badan usaha atas suatu perusahaan yang telah *go public*. Dalam pasar modal ada saham yang dapat dibeli oleh masyarakat sebagai sarana untuk berinvestasi. Tujuan dari masyarakat yang berinvestasi di pasar modal yaitu mendapatkan *return* atau hasil di masa depan. Namun tidak semua investasi saham yang dilakukan dapat memberikan *return* yang menguntungkan, terkadang ada investasi yang memberikan risiko kerugian.

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sub sektor yang aktif dalam pasar modal dan memiliki kontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan sebesar 7,91 persen atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,71 persen sepanjang tahun 2018 (Kementrian Perindustrian, 2019). Namun ada beberapa perusahaan dalam sektor ini yang mengalami penurunan penjualan yang sangat signifikan salah satunya dari perusahaan PT Tri Banyan Tirta Tbk. Perusahaan ini telah *listing* di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di bidang usaha produsen air minum dalam kemasan. Perusahaan ini tercatat mengalami kerugian dari tahun 2015 hingga 2019. Hal ini dikarenakan pada tahun 2015 terjadi perlambatan ekonomi domestik yang telah menyulut pelemahan daya beli konsumen dan kondisi tersebut menjadi lebih buruk dikarenakan persaingan di industri air minum dalam kemasan yang mengakibatkan menurunnya pendapatan dari PT Tri Banyan Tirta Tbk pada tahun berikutnya Pasar Dana (2015). Penurunan penjualan yang terjadi menjadi salah satu faktor yang akan berpengaruh terhadap tinggi dan rendahnya harga saham yang beredar. Penurunan dan kenaikan harga saham tentu sangat berpengaruh terhadap *return* saham yang dibagikan kepada para investor. Pada tahun 2015 terjadi penurunan *return* saham hingga -0.08 dari periode sebelumnya. Pada tahun 2016 dan 2017 ada kenaikan *return* saham hingga menyentuh angka 0.18. Kenaikan ini tidak berlangsung lama dikarenakan pada tahun 2018 kembali terjadi penurunan *return* hingga mencapai angka 0.3 dan pada akhir periode 2019 kembali terjadi penurunan *return* hingga menyentuh angka -0.1.

Faktor yang menyebabkan terjadinya kenaikan serta penurunan *return* saham yaitu dapat dilihat dari efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menilai seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. Tingginya nilai ROA menandakan bahwa aset yang dimiliki perusahaan dapat dengan sangat baik untuk memperoleh lebih banyak laba. Kesanggupan perusahaan dalam menjamin kewajiban dapat dilihat dengan rasio solvabilitas. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah seluruh kewajiban dengan seluruh modal perusahaan yang menunjukkan seberapa baik kapasitas perusahaan untuk menutupi semua kewajiban dengan modal perusahaan. Semakin naik tingkat DER menunjukkan tingkat hutang perusahaan yang semakin meningkat. Meningkatnya rasio DER menunjukkan bahwa seluruh ekuitas tidak dapat menutupi total

hutang yang dimiliki perusahaan sehingga meningkatkan risiko akibat beban bunga hutang yang ditanggung perusahaan. Rusadi & Hermanto (2017) berpendapat bahwa rasio nilai pasar merupakan rasio yang sering dipakai untuk mengidentifikasi prospek keuntungan yang mungkin diperoleh perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penilaian pasar terhadap harga saham beredar yaitu dengan menggunakan *Price to book value* (PBV). Nilai PBV yang tinggi mengindikasikan tingginya penilaian investor terhadap perusahaan dibandingkan dengan modal yang telah diinvestasikan di dalamnya Pratama & Idawati (2019). Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut: 1) untuk mengetahui pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham, 2) untuk mengetahui pengaruh *price to book value* terhadap *return* saham, 3) untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Teori sinyal merupakan sebuah upaya yang dilakukan perusahaan untuk menyampaikan petunjuk pada investor atas pandangan manajemen terhadap masa depan perusahaan Brigham & Houston (2006). Dalam hal ini teori sinyal juga menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan juga memberikan kontribusi kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sigar & Kalangi (2019) berpendapat bahwa sinyal atau isyarat adalah satu langkah yang dilakukan perusahaan untuk memberikan gambaran untuk para penanam modal tentang pandangan manajemen terhadap keberlanjutan perusahaan, serta tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk prospek di masa depan. Sinyal positif yang diberikan manajemen perusahaan dapat mengundang investor untuk lebih menanamkan modalnya lebih banyak, sebaliknya jika sinyal yang diberikan perusahaan negatif hal ini akan mengakibatkan investor memikirkan kembali berinvestasi. Laporan tahunan memberikan gambaran tentang perusahaan baik informasi mengenai akuntansi maupun yang tidak berhubungan dengan akuntansi. Teori ini menjelaskan bahwa laporan tahunan yang baik dapat mengisyaratkan bahwa perusahaan berjalan dengan sangat baik. Hubungan *signaling theory* dengan *return* saham yaitu *return* saham yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya apabila *return* saham yang buruk dapat memberikan sinyal yang negatif. Hal ini dikarenakan investor melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan, sehingga perusahaan yang mempunyai *return* saham yang buruk cenderung dihindari investor. Berinvestasi pada perusahaan yang tidak baik tentu dapat memberikan risiko yang besar terhadap investor.

Return on Assets

ROA merupakan salah satu bentuk pengukuran untuk menghitung profitabilitas dari sebuah perusahaan. ROA merupakan rasio yang menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk mendapatkan keuntungan Tandelilin (2010). Sementara Vinet & Zhedanov (2010) berpendapat bahwa ROA merupakan rasio yang mengindikasikan kinerja atas jumlah aset perusahaan yang dipergunakan. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profit atas seluruh aset yang digunakan. Tingginya nilai ROA mengisyaratkan, perusahaan sangat baik dalam mempergunakan aset yang dimiliki agar memperoleh profit. Dengan meningkatnya nilai ROA maka perusahaan diyakini memiliki kemampuan untuk memperoleh laba yang besar serta hal ini tentu menaikkan harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan yang tinggi dapat membuat peningkatan terhadap hasil pengembalian yang diterima investor.

Price to Book Value

Penilaian pasar yaitu memperlihatkan pemahaman pasar atas kondisi finansial yang diperoleh perusahaan atau penilaian kinerja manajemen dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan Parwati & Sudiarta (2016). Penilaian pasar berdasarkan harga saham perusahaan yang dibandingkan dengan posisi keuangan perusahaan. PBV merupakan salah satu perhitungan rasio yang menunjukkan penilaian pasar. Marlina (2013) mengemukakan bahwa rasio pasar memberikan indikasi pandangan investor terhadap perusahaan, PBV memberikan gambaran kepada pemegang saham untuk menilai berapa kali lipat harga saham dipasar dibanding harga saham berdasarkan nilai bukunya. Tingginya rasio PBV maka memperlihatkan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi

pemegang saham dan pasar menilai perusahaan semakin baik dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan pasar menilai bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat.

Debt to Equity Ratio

Rasio solvabilitas merupakan perbandingan yang dimanfaatkan untuk mengukur banyaknya pinjaman yang sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan. DER merupakan salah satu rasio solvabilitas perbandingan yang mencerminkan antara hutang dan modal dalam mendanai entitas serta menunjukkan seberapa mampu ekuitas perusahaan dapat menutupi seluruh hutangnya Sawir (2020). Hasil perhitungan yang tinggi mengartikan bahwa modal yang dimiliki individu lebih kecil daripada kewajiban yang ada Sutrisno (2012). Tingginya pengukuran DER menggambarkan bahwa struktur permodalan suatu perusahaan banyak berasal lewat hutang dan hal ini akan meningkatkan risiko kerugian bagi entitas. Semakin rendah nilai DER, maka struktur permodalan yang digunakan perusahaan lebih baik dari ekuitas.

Return Saham

Return adalah salah satu tujuan yang diinginkan pemegang saham atas investasi yang dilakukan. *Return* merupakan hasil yang didapat dari aktivitas investasi Jogiyanto (2017). Saham merupakan surat berharga bukti kepemilikan atas harta dari entitas yang menerbitkan serta mengedarkan saham. Pemegang saham mempunyai hak atas penghasilan serta modal perusahaan. Saham seringkali menjadi pilihan investasi yang digemari banyak pemegang saham dikarenakan kemampuannya memberikan keuntungan yang menarik. Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa *return* saham dari investasi berasal dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah pengembalian yang memperlihatkan aliran kas atau penerimaan pendapatan yang diperoleh sesuai dengan periode tertentu. *Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan atau penurunan nilai surat berharga. Bila harga saham pada akhir periode melebihi harga saham ketika awal periode, maka investor dinyatakan memperoleh *capital gain* dan investor dikatakan memperoleh *capital loss* jika terjadi sebaliknya.

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu jenis data yang bisa diukur, diberi nilai numerik, dan dapat dihitung yang hasilnya lebih ke arah angka yang dapat diolah dan diuji menggunakan analisis statistik.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan secara tidak langsung sehingga data ini diperoleh dari pihak lain. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yang diterbitkan di setiap *website* serta dari Bursa Efek Indonesia.

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Peneliti memperoleh data dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2017-2022 yang dipublikasikan melalui *website* perusahaan dan *website* Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id/id>.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dari masing-masing variabel dalam penelitian yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata serta standar deviasinya. Hasil analisis dengan menggunakan SPSS Versi 29 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Analisis

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	80	-10.22	28.65	10.3552	8.60283
PBV	80	-8.86	16.26	3.5857	5.28700
DER	80	-51.26	220.48	82.4226	57.57986
Return_Saham	80	-0.83	1.02	0.0842	0.39525
Valid N (listwise)	80				

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa N atau jumlah data variabel berjumlah 80 dari laporan tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang telah dilakukan proses *a two steps transformation* dan menyebabkan 4 laporan tahunan tidak dapat digunakan sebagai sampel penelitian dari total awalnya sebanyak 84 laporan tahunan. Transformasi data ini dilakukan untuk mengubah skala pengukuran sehingga data memiliki distribusi yang normal.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel residual yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik ditunjukkan apabila data berdistribusi secara normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini uji normalitas yang digunakan yaitu dengan menggunakan teknik *Kolmogorov-Smirnov Test*. Model regresi ini dapat dikatakan normal apabila nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.37286119
Most Extreme Differences	Absolute	0.076
	Positive	0.076
	Negative	-0.041
Test Statistic		0.076
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.200 ^d

Pada tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dapat dilihat di bagian *Asymp. Sig. (2-tailed)* ^c sebesar 0.200. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukannya korelasi yang kuat. Uji multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Berikut ini adalah hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

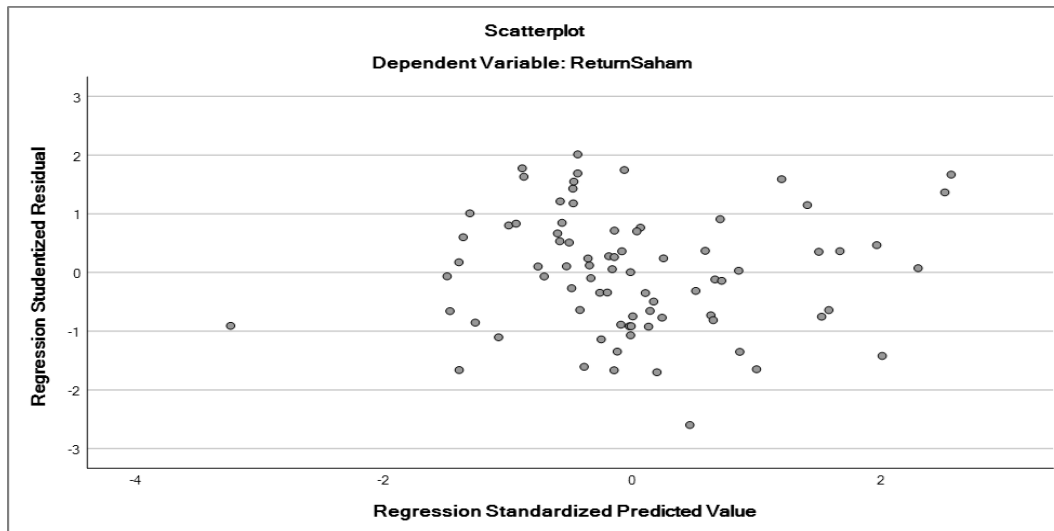
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	0.303	3.302
	PBV	0.340	2.940
	DER	0.579	1.727

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa hasil uji multikolinearitas tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,1 dan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang digunakan untuk memastikan apakah dalam model regresi ini terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya hal ini disebut homoskedastisitas, apabila terjadi perbedaan dari residual maka disebut heteroskedastisitas. Pengujian ini menggunakan metode *scatterplot*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas metode *scatterplot*

Hasil analisis yang terlihat pada gambar menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas pada model.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipergunakan untuk mencari hubungan yang menunjukkan apakah model regresi ini terdapat korelasi antara kesalahan yang diamati pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari gejala autokorelasi. Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini dapat ditentukan dengan menggunakan *Durbin Watson* (DW). Hasil dari pengujian ini dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 4. Multikolinearitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.332 ^a	0.110	0.075	0.38015	1.981

Model regresi dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila $dU < DW < 4 - dU$. Nilai dU pada penelitian ini dengan banyaknya 3 variabel independen serta 80 sampel observasi sesuai dengan tabel Durbin Watson yaitu sebesar 1,7153. Nilai DW pada penelitian yaitu 1,981. Maka apabila dijabarkan akan mendapatkan hasil uji autokorelasi sebesar $1,7153 < 1,981 < 2,285$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sehingga dapat diketahui bahwa model regresi yang digunakan layak untuk diteliti. Kriteria untuk uji statistik F yaitu dengan melihat *output* SPSS pada tabel *Anova* apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan model penelitian layak digunakan. Hasil uji signifikansi F penelitian ini dapat dilihat pada tabel penelitian di bawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.358	3	0.453	3.133	0.030 ^b
	Residual	10.983	76	0.145		
	Total	12.341	79			

a. Dependent Variable: Return_Saham

b. Predictors: (Constant), DER, PBV, ROA

Berdasarkan hasil uji signifikansi F di atas untuk variabel *return on assets* (X_1), *price to book value* (X_2) dan *debt to equity ratio* (X_3) terhadap *return* saham dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,030 yang artinya nilai tersebut kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dibentuk dengan variabel independen *return on assets*, *price to book value* dan *debt to equity ratio* dengan variabel dependen *return* saham layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Uji koefisien determinasi (R^2) yang digunakan pada penelitian ini menggunakan nilai dari *R-Square*. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) adalah antara nol dan satu. Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.332 ^a	0.110	0.075	0.38015

a. Predictors: (Constant), DER, PBV, ROA

b. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan *output* tabel uji koefisien determinasi (R^2) di atas memiliki nilai sebesar 0,110 atau 11%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen *return on assets* (X_1), *price to book value* (X_2) dan *debt to equity ratio* (X_3) memberikan pengaruh 11% terhadap *return* saham sedangkan 89% sisanya dipengaruhi dari variabel lain di luar dari pembahasan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda diperuntukkan untuk mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih dalam variabel independen dan variabel dependen Ghazali (2018). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *return on assets* (X_1), *price to book value* (X_2) dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham (Y). Hasil dari analisis regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-0.136	0.136	
ROA	0.030	0.011	0.540
PBV	-0.041	0.018	-0.426
DER	0.001	0.001	0.104

a. Dependent Variabel: Return_Saham

Berdasarkan perhitungan SPSS di atas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,136 + 0,030X_1 - 0,041X_2 + 0,001X_3 + e$$

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Uji nilai t ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%). Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% hal ini mengartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0.136	0.136		-0.996	0.322
ROA	0.030	0.011	0.540	2.744	0.008
PBV	-0.041	0.018	-0.426	-2.295	0.025
DER	0.001	0.001	0.104	0.735	0.465

a. Dependent Variabel: Return Saham

Berdasarkan tabel diatas maka hasil uji t dapat diartikan sebagai berikut :

- Hasil uji t untuk variabel independen *return on assets* mempunyai nilai koefesien beta sebesar 0,540 yang menunjukkan hubungan positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 yang artinya lebih rendah dari 0,05 ($0,008 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.
- Hasil uji t untuk variabel independen *price to book value* mempunyai nilai koefesien beta sebesar -0,426 yang menunjukkan hubungan negatif dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang artinya lebih rendah dari 0,05 ($0,025 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *price to book value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.
- Hasil uji t untuk variabel independen *debt to equity ratio* mempunyai nilai koefesien beta sebesar 0,104 yang menunjukkan hubungan positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,465 yang artinya lebih besar dari 0,05 ($0,475 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji variabel *return on assets* didapatkan hasil uji koefesien beta sebesar 0,540 serta nilai signifikansi 0,008 yang dapat disimpulkan bahwa *return on*

assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan demikian hipotesis pertama (H_1) diterima. Kenaikan dan penurunan aktiva yang dimiliki perusahaan dapat berpengaruh terhadap seberapa baik perusahaan mengelola aktivitya untuk memperoleh laba. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan tinggi maka harga serta permintaan saham mengalami kenaikan juga sebaliknya apabila laba yang dihasilkan perusahaan rendah maka harga serta permintaan saham dapat mengalami penurunan. ROA yang menunjukkan angka yang tinggi dapat memberikan sinyal yang baik bagi para investor hasil penelitian ini menerima teori sinyal. Nilai ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk memperoleh laba.

Pengaruh *Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji variabel *price to book value* didapatkan hasil uji koefesien beta sebesar -0,426 serta nilai signifikansi sebesar 0,025 yang dapat disimpulkan bahwa *price to book value* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dengan demikian hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Harga saham pada sektor penelitian ini ada yang terlampau tinggi serta ada yang terlalu rendah hingga menyebabkan PBV berpengaruh negatif. Harga yang tidak stabil ini membuat hasil penelitian berbeda dengan penelitian terdahulu. Namun perbedaan pandangan mengenai PBV juga dapat menjadi penyebab investor lebih memilih nilai PBV yang rendah. Investor yang berpendapat mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko tertentu dapat membeli saham dengan rasio PBV yang rendah. Karena ada kemungkinan dengan PBV yang rendah harga saham perusahaan menuju keseimbangan minimal dengan nilai bukunya dan meningkatkan *return* yang diterima. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh penilaian investor, hasil penelitian ini menolak teori sinyal. Sinyal informasi yang diterima dapat digunakan untuk membahas naik turunnya harga saham di pasar modal. PBV yang tinggi mengisyaratkan bahwa harga saham perusahaan sedang tinggi dan memberi sinyal positif terkait kinerja perusahaan. Sinyal ini menjadi dasar penilaian investor atas keputusan investasi.

Pengaruh *Costumer Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji variabel *debt to equity ratio* maka didapatkan nilai koefesien beta sebesar 0,104 serta nilai signifikansi sebesar 0,465 yang dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Penyebab hal ini terjadi dikarenakan perusahaan dalam sektor ini lebih banyak yang mendanai perusahaan melalui hutang bukan dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER maka akan menaikkan risiko tidak mampu membayar hutang karena modal yang kecil. Namun hasil penelitian yang berbeda ini dapat disebabkan karena ada perbedaan pendapat dari investor mengenai DER. Investor yang memiliki perbedaan pandangan berpendapat bahwa hutang memungkinkan untuk meningkatkan laba bersih apabila dana yang diperoleh dari hutang dimanfaatkan secara maksimal untuk memperoleh laba. Salah satu hal yang dilakukan perusahaan yaitu lebih banyak membeli aset dengan hutangnya. Semakin tinggi nilai aset diharapkan mampu memberikan laba yang lebih besar. Sehingga hal ini memberikan pandangan berbeda dari investor yang beranggapan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan dapat meningkatkan *return* saham. Teori sinyal memberikan gambaran informasi kepada pihak eksternal terkait dengan keadaan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak menolak teori sinyal. Teori ini dapat diartikan masih mampu untuk menjelaskan kepada investor terkait DER. Meskipun sinyal yang diberikan dapat diartikan berbeda bagi tiap investor.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022.
- *Price to Book Value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022.
- *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. In Corporate Finance.
- Ghozali Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9, Vol. 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. In Yogyakarta: BPFE: Vol. 470 hlm. : (Edisi 11).
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persada.
- Kementrian Perindustrian. (2019). Industri Makanan dan Minuman jadi Sektor Kampiun. Kemenperin.Go.Id. <https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiun->
- Marlina, T. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value Tri Marlina.
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(1), 253910.
- Pasar Dana. (2015). Akibat Penjualan Turun, Tri Banyan Tirta Merugi Rp 24,09 Miliar. Pasar Dana. <https://pasardana.id/news/2015/11/23/akibat-penjualan-turun-tri-banyan-tirta-merugi-rp24-09-miliar/>
- Pratama, I. G. S. P., & Idawati, I. A. A. (2019). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan pertanian di bursa efek indonesia. Jurnal Lingkungan & Pembangunan, 3(1), 38–44. <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wicaksana>
- Qotimah, K., Kalangi, L., & Korompis, C. (2023). Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi Pada Saham Second Liner Di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 11(3), 12–26. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.48797>
- Rusadi, P. L., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Nilai Pasar terhadap Return Saham. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(10), 1–22.
- Sawir, A. (2020). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Shanjaya, A. R., & Marlius, D. (2018). Peranan Laporan Keuangan Dalam Kebijakan Pemberian Kredit Kepada Calon Nasabah Pada Pt. Bpr Batang Kapas. 1–12. <https://doi.org/10.31227/osf.io/uxmg6>
- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 7(3), 3029–3039.
- Sutrisno. (2012). Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi. Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2010). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. In Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta (Vol. 1, p. 360).
- Vinet, L., & Zhedanov, A. (2010). A “missing” family of classical orthogonal polynomials. Journal of Petrology, 369(1), 201. <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>