

Diterima : February 01, 2021
Disetujui : February 05, 2021
Diterbitkan: February 24, 2021

**Conference on Management, Business,
Innovation, Education and Social Science**
<https://journal.uib.ac.id/index.php/combines>

Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Roa, Dan Pbv Terhadap Pengembalian Saham

Ria Karina¹, Christina Sabaria Br. Nadeak²

Email koresponden: Ria@uib.ac.id¹, 1742189.christina@uib.edu²

¹Program Studi Akuntansi, Universitas Internasional Batam, Batam, Indonesia

²Program Studi Akuntansi, Universitas Internasional Batam, Batam, Indonesia

Abstrak

Penelitian dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan, leverage, ROA dan PBV terhadap pengembalian saham. Dengan variabel independen yang digunakan yaitu manajemen laba, ukuran perusahaan, *leverage*, ROA dan PBV. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah pengembalian saham. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019, 1.510 data yang memenuhi kriteria selama 5 tahun. Menggunakan metode analisis regresi data panel. Dimana *Random Effect Model* menjadi model regresi terbaik dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba, ukuran perusahaan, *leverage* dan PBV berpengaruh signifikan negatif terhadap pengembalian saham, ROA berpengaruh signifikan positif terhadap pengembalian saham.

Kata Kunci:

Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Leverage, ROA, PBV, Pengembalian Saham

Abstract

The research was conducted with the aim of knowing the influence of Earning management, Firm size, leverage, ROA and PBV on stock returns. With independent variables used are earning management, firm size, leverage, ROA and PBV. While the dependent variable used is the stock return. The sample of this study used non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2015 – 2019, 1.510 data that met the criteria for 5 years. Using panel data regression analysis method. Where the Fixed Effect Model became the best regression model in this study. The results were shown that earning management, firm size, leverage, and PBV had a significant negative effect on stock returns, ROA had a significant positive effect on stock returns

Keywords:

Earning Management, Firm Size, Leverage, ROA, PBV, Stock Returns

Pendahuluan

Pengembalian saham menjadi hal yang diperhatikan oleh investor, dimana untuk mendapatkan keuntungan yang akan diperoleh investor, maka investor bersedia untuk menyalurkan dana yang ia miliki untuk diinvestasikan kepada suatu perusahaan dengan harapan dana yang disalurkan tersebut akan kembali kepadanya dengan dividen yang lebih besar (Daniati & Suhairi, 2006).

Dimana semakin tinggi harga jual saham yang dilakukan investor, maka akan semakin tinggi pula pengembalian saham yang nantinya akan diterima oleh investor (Ang & Bekaert, 2007). Alasan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, hal wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya (Tandelilin, 2013). Laba merupakan unsur utama yang sangat penting dan paling di perhatikan investor, investor percaya bahwa laba memiliki nilai prediktif (Uswati and Mayangsari 2018). Dalam praktik manajemen, manajemen seringkali menerapkan manajemen laba. Bahkan bukan hanya di negara maju, manajemen laba juga diterapkan di beberapa negara-negara berkembang (Halim and Atmadja 2015). Seperti kasus kecurangan yang terjadi di Indonesia yaitu perusahaan seperti PT. Kimia Farma Tbk yang dalam upaya memperbaiki kinerja perusahaannya, kimia farma memanfaatkan manajemen laba dengan melaporkan laba bersih yang di peroleh lebih besar dari yang seharusnya yang terjadi pada tahun 2001 (Bapepam, 2001). Sehingga penerapan manajemen laba ini membuat laporan keuangan yang ada tidak menunjukkan keadaan sebenarnya kinerja perusahaan, namun menunjukkan apa yang manajer inginkan. Padahal informasi yang ada didalam laporan keuangan merupakan informasi yang sangat dibutuhkan oleh investor dalam mengambil keputusan agar mendapatkan pengembalian saham yang tinggi (Lo, 2008). Ada juga beberapa kasus besar manajemen laba yang terjadi di masa lalu seperti kasus Enron yang terjadi pada tahun 2001 dan Worldcom yang terjadi pada tahun 2002, yang menjadi pusat perhatian dunia. Dimana Enron memanfaatkan celah akuntansi dalam mengungkapkan entitas bertujuan khusus dan Worldcom yang juga melakukan manajemen laba dengan melakukan kapitalisasi beban, kedua perusahaan ini telah berhasil melakukan manipulasi pendapatan dan laba yang diperoleh oleh perusahaan sehingga terlihat sangat menguntungkan dan mampu menarik investor dengan mudah. Manajemen laba yang telah dilakukan oleh kedua perusahaan besar tersebut juga membuat kedua perusahaan tersebut dalam kebangkrutan setelah manajemen laba yang dilakukan kedua perusahaan tersebut telah berhasil terdeteksi. Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai tindakan yang dilakukan melalui pilihan kebijakan akuntansi, sehingga dapat mencapai beberapa tujuan pelaporan *earnings* tertentu (Scott, 2011). Manajemen Laba juga dapat terjadi ketika manajemen menerapkan keputusan tertentu dalam laporan keuangan dan transaksi tertentu yang bertujuan untuk mengubah laporan keuangan yang dapat merubah penilaian kinerja perusahaan yang bertujuan untuk menipu pemilik atau pemegang saham dengan mendandalkan angka akuntansi yang dilaporkan.

Sehingga, manajemen laba memiliki peran penting dalam pengembalian saham yang akan diterima oleh investor. Dimana dengan adanya manajemen laba investor bisa saja salah dalam mengambil keputusan dan merugikan investor dikarenakan perusahaan tidak menunjukkan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Secara umum perlunya penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh dari manajemen laba, ukuran perusahaan, *leverage*, ROA, dan PBV terhadap pengembalian saham yang terdapat di bursa efek Indonesia.

Tinjauan Pustaka

Investasi pada saham perusahaan tidak akan lepas dari istilah *stock returns*, dimana *stock returns* merupakan hasil yang akan didapat oleh investor dari investasi yang dilakukan (Elton et. Al., 2011). *Return* yang ada tersebut memungkinkan investor untuk dapat membandingkan keuntungan yang diharapkan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang sangat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Mayuni and Suarjaya 2018). Penerapan manajemen laba ini akan menjadikan informasi yang ada didalam laporan keuangan tidak dapat merefleksikan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Dimana laporan keuangan yang telah menerapkan manajemen laba menjadi tidak dapat diandalkan lagi, dikarenakan praktik manajemen laba membuat kualitas laba perusahaan menjadi menurun, kualitas laba yang rendah cenderung diberi reaksi negatif oleh investor sehingga ini bisa menurunkan nilai saham yang ada, dan ini juga bisa mengakibatkan pengembalian saham yang diterima oleh investor menjadi menurun (Lo, 2008).

Hubungan Manajemen Laba Terhadap Pengembalian Saham

Skinner dan Sloan (2002) mengatakan bahwa pengembalian saham yang rendah dipengaruhi oleh informasi laba yang ada di perusahaan. Al Saedi (2018) melakukan penelitian tentang manajemen laba juga menunjukkan bahwa manajemen laba akan berdampak terhadap pengembalian saham. Hasil penelitian dari Sayari *et al.*, (2013), Uswati & Mayangsari (2018) mengatakan manajemen laba berpengaruh terhadap pengembalian saham. Suhadak *et al.*, (2019), Nuryaman (2013), Al Saedi (2018), Halim & Atmadja (2015), Istiqomah & Adhariani (2017) mengatakan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham

H₁. Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham

Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengembalian Saham

Firm Size merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh investor dikarenakan ukuran perusahaan sangat berpengaruh dalam pengembalian saham yang akan diterima oleh investor (Wahyuningsih, 2007). Sartono (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal. Hasil penelitian oleh Santono (2012), Atidhira & Yustina (2017), Yustini, Sagara dan Saputri (2018), Chandra *et al.*, (2019), Rochim & Ghoniyah (2017), Acheampong, Agalega dan Shibu (2014) mengatakan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Adiwibowo (2018), Mayuni & Suarjaya (2018), Duy & Huu Phuoc (2016) mengatakan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham.

H₂. *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham

Hubungan Leverage Terhadap Pengembalian Saham

Leverage digunakan untuk mengukur jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang, *leverage* sering dipandang negatif oleh investor dikarenakan dianggap meningkatkan resiko perusahaan sehingga rasio *leverage* sering menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi (Ramadhanty & Budiasih, 2020). Fahmi *et al.*, (2010) menyatakan bahwa naik turunnya *leverage* akan berpengaruh terhadap pengembalian saham, hal ini terjadi

dikarenakan adanya kepercayaan oleh investor ketika perusahaan melakukan peminjaman hutang yang banyak, maka perusahaan memiliki dana untuk biaya operasional perusahaan, dan akan berdampak pada laba perusahaan yang optimal. Hasil dari penelitian Acheampong, Agalega dan Shibu (2014), Ramadhanty & Budiasih (2020), Adiwibowo (2018), Abdullah (2015), Fahmi *et al.*, (2010) mengatakan *Firm Leverage* berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Supriantikasari & Utami (2019), Syaifullah (2017) mengatakan *Firm Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham

H₃. Leverage berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham

Hubungan PBV Terhadap Pengembalian Saham

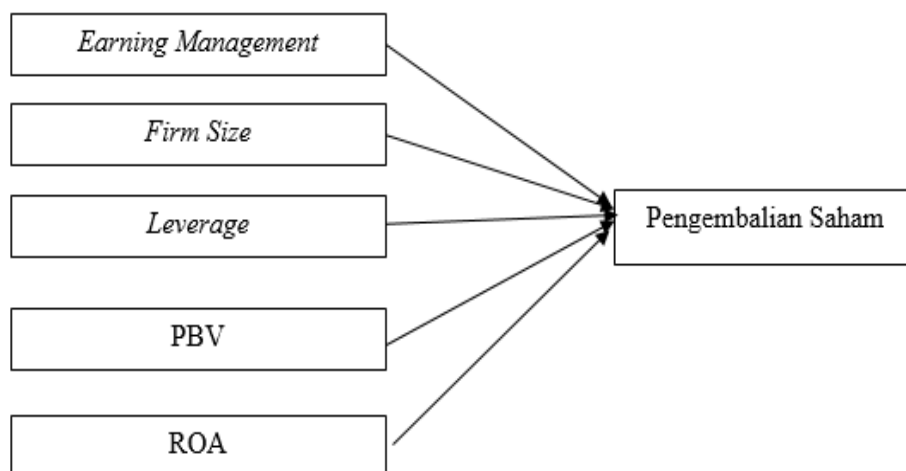
Mandey *et al.*, (2017) menyatakan bahwa PBV adalah rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai bukunya Hasil dari Mandey *et al.*, (2017), Yogi & Santi (2019), Santoso, Sidharta & Wardini (2020), Benazir and Majid (2016), Daniswara & Daryanto (2020) Mulyono (2015) mengatakan PBV berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Kusmayadi *et al.*, (2019), Septianingsih *et al.*, (2020) mengatakan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham.

H₄. PBV berpengaruh Signifikan terhadap pengembalian saham

Hubungan ROA Terhadap Pengembalian Saham

Gunadi & Kesuma (2015) menyatakan bahwa ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan perusahaan. Dimana perusahaan berusaha agar mendapatkan nilai dari ROA yang mereka miliki tinggi, sehingga semakin tinggi ROA maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin baik dalam menggunakan asset yang ada untuk mendapatkan laba. Hal ini dapat membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham dari perusahaan-perusahaan tersebut dan nantinya akan berdampak terhadap harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan pengembalian saham yang tinggi juga. Hasil penelitian dari Gunadi & Kesuma (2015), Mayuni & Suarjaya (2018) Endri *et al.*, (2019), Daniswara and Daryanto (2020), Nugroho (2020), Marito *et al.*, (2020), Ramadhan & Adrianto (2019), Mandey *et al.*, (2017) mengatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham Saleh (2015). Atsidhira & Yustina (2017), Rumokoy & Tamunu (2015), Supriantikasari & Utami (2019) mengatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham

H₅. ROA berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham



Gambar 1. Model Penelitian

Metodologi Penelitian

Metode Pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan-perusahaan non finansial yang ada di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian selama lima tahun dimulai dari tahun 2015 sampai 2019. Data yang telah diperoleh akan diproses dengan menggunakan SPSS *versi* 20 dan *Eview* 10. Berikut merupakan Tabel 1 yang memperlihatkan jumlah dari keseluruhan sampel yang digunakan pada penelitian ini dan Tabel 2 menampilkan perhitungan tabel variabel dependen dan independen pada penelitian ini.

Tabel 1. Daftar Jumlah Sampel Seluruh Perusahaan

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang mendaftar di BEI	313 perusahaan
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	(11) perusahaan)
Perusahaan yang dijadikan sampel	302 perusahaan
Periode tahun penelitian	5 tahun
Jumlah data keseluruhan sampel	1.510 data
Total data <i>outlier</i>	(63 data)
Total data observasi	1.447 data

Sumber : Data diolah, 2021.

Tabel 2. Perhitungan Variabel Pada Penelitian

Variabel	Simbol	Definisi	Rumus
Variabel Dependen			
Pengembalian Saham	Ri.t	<i>Return</i> Saham masing-masing perusahaan	$= (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$
Variabel Independen			
Manajemen Laba	DACC	DAC diukur dengan model modifikasi jones	$DACC = TAC_{it} - NDA_{it}$
Ukuran Perusahaan	FIRMSIZE	Kapitalisasi market pasar	$= \text{Log}(\text{Total Aset})$

<i>Leverage</i>	LEVR	<i>Debt Ratio</i>	= total liabilitas / Total Equity
PBV	PBV	<i>Price to Book Value</i>	Harga Saham/Book Value Per Share
ROA	ROA	<i>Return On Asset</i>	(Laba bersih setelah pajak / Rata-rata total aset) x 100%

Sumber : Data diolah, 2021.

Hasil dan Pembahasan

Setelah data diuji dengan menghapus outlier, selanjutnya pembahasan mengenai hasil dari pengujian data yang telah dilakukan. Pengujian pertama yang dilakukan adalah statistik deskriptif yang terdiri dari manajemen laba, ukuran perusahaan, *leverage*, ROA dan PBV yang merupakan bagian dari variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan SPSS maka menghasilkan sebagai berikut.

Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std.Deviasi
Pengembalian Saham	1510	-0,98666	271,00000	0,25665	7,053090
Manajemen Laba	1510	-4,79547	4,96115	0,33941	0,35438
Ukuran Perusahaan	1510	9,71804	14,54649	12,43635	0,71970
<i>Leverage</i>	1510	-18192,74285	789,93111	-9,87393	468,77777
ROA	1510	-3,07657	1,84199	0,04666	0,26296
PBV	1510	-402,7834	4888,716	25,51115	237,98797
Valid N (Jumlah Data)	1510				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Pengembalian saham merupakan keuntungan / kerugian yang akan diterima oleh pemegang saham. Dari hasil data yang ada maka memperoleh nilai pengembalian Ssham di Indonesia adalah dengan minimum -0,9867 yang berasal dari perusahaan Delta Djakarta pada tahun 2015 dan maksimum Pengembalian Saham adalah 271 yang berasal dari perusahaan Wijaya Karya Bangunan Gedung pada tahun 2017 sehingga mendapatkan standar deviasi 7,053090, serta rata-rata pengembalian sahamnya adalah 0,25665.

Manajemen laba (*Discretionary accruals*) adalah suatu cara yang dilakukan oleh manajer untuk mengelabui pemegang saham yang ingin mengetahui kondisi perusahaan, maka hasil data yang diperoleh dengan minimum -4,79547 yang berasal dari perusahaan PT Anugrah Kagum Karya Utama pada tahun 2016 dan angka maksimum manajemen laba (*Discretionary Accruals*) adalah 4,96115 yang berasal dari perusahaan PT Bumi Teknokultura Unggul pada tahun 2016, dengan standar deviasi 0,35438. Rata-rata manajemen laba (*Discretionary Accruals*) di Indonesia adalah 0,33941.

Ukuran perusahaan adalah hal yang harus di perhatikan oleh investor, dimana jika ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan besar maka artinya perusahaan tersebut dapat memanfaatkan aktiva yang perusahaannya miliki dengan baik, maka hasil data yang diperoleh dengan minimum 9,71804 yang berasal dari perusahaan PT Zebra Nusantara Tbk pada tahun

2018 dan angka maksimum ukuran perusahaan adalah 14,54649 yang berasal dari perusahaan ASTRA MOTOR pada tahun 2019, dengan standar deviasi 0,71970 serta rata-rata ukuran perusahaan di Indonesia adalah 12,43635.

Leverage dapat berguna untuk menilai hutang dan ekuitas secara keseluruhan, dan juga dapat memberikan petunjuk yang tepat tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan, maka hasil data yang diperoleh dengan minimum -18192,74285 yang berasal dari perusahaan PT Asia Pacific Fibers pada tahun 2018 dan angka maksimum *leverage* adalah 789,93111 yang berasal dari perusahaan PT. Alumindo Light Metal Industry pada tahun 2019, dengan standar deviasi 468,77777 serta rata-rata *leverage* di Indonesia adalah -9,87393

ROA berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan, maka hasil data yang diperoleh dengan minimum -3,07657 yang berasal dari perusahaan PT Mitra Investindo Tbk pada tahun 2019 dan angka maksimum ROA adalah 1,84199 yang berasal dari PT. Merck Tbk pada tahun 2018, dengan standar deviasi 0,04666 serta rata-rata ROA di Indonesia adalah 0,26296

PBV berguna untuk menggambarkan seberapa besar pasar dapat menghargai nilai buku dari suatu saham, maka hasil data yang diperoleh dengan minimum -402,78335 yang berasal dari perusahaan Asia Pacific Fibers pada tahun 2018 dan angka maksimum PBV adalah 4888,716 yang berasal dari perusahaan PT Fortune Mate Indonesia Tbk pada tahun 2015, dengan standar deviasi 237,98797 serta rata-rata PBV di Indonesia adalah 25,51115.

Setelah melakukan uji deskriptif selanjutnya perlunya dilakukan uji regresi panel yang dimana menentukan model terbaik mana yang akan digunakan dari ketiga model yang ada yaitu PLS, FEM, dan REM. Yang pertama perlu dilakukan yaitu uji chow. Apabila probabilitas 0,05 maka yang digunakan adalah model PLS namun bila dibawah 0,05 maka harus melakukan uji hausman. Pada tabel 4 hasil uji chow menunjukkan prob 0,000 yang berarti harus dilanjutkan dengan melakukan uji hausman. Pada tabel 5 hasil uji hausman menunjukkan bahwa prob 0,2495 yang berarti model yang dipilih REM.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Variable Dependen	Effects Test	Prob.	Kesimpulan
Pengembalian saham	<i>Cross-section Chi-square</i>	0,000	<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Variable Dependen	Effects Test	Prob.	Kesimpulan
Pengembalian Saham	<i>Cross-section random</i>	0,2495	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Pengujian hipotesis yang dilakukan pertama yaitu melakukan uji F yang berfungsi untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dengan probabilitas dibawah 0,05. Hasil dari uji F dapat dilihat di pada tabel 6. Setelah itu dilanjutkan dengan melakukan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t dapat dilihat

pada tabel 7. Dan terakhir ada uji R yang berguna untuk mengetahui apakah variabel independen dapat menjelaskan kecocokan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Uji F

Variabel Dependen	Sig.	Kesimpulan
Pengembalian Saham	0,0000	Signifikan

Sumber: Data yang diolah, 2021

Tabel 7. Hasil Uji t

<i>Unstandardized</i>				
Variabel	ed Coefficient	Sig.	Kesimpulan	Hipotesis
	s (B)			
(Constant)	0,004095			
Manajemen Laba	0,010518	0,1139	Tidak signifikan	Tidak terbukti
Ukuran Perusahaan	0,017867	0,6055	Tidak signifikan	Tidak terbukti
<i>Leverage</i>	0,002957	0,9014	Tidak signifikan	Tidak terbukti
ROA	0,028078	0,0279	Signifikan Positif	Terbukti
PBV	0,130061	0,1064	Tidak signifikan	Tidak Terbukti

Sumber : Data yang diolah, 2021

Hasil dari penelitian manajemen laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Hasil penelitian ini didukung juga dengan penelitian Adiwibowo (2018) dengan variabel yang serupa mengatakan manajemen laba terhadap pengembalian saham tidak berpengaruh signifikan. Hal ini disebabkan manajemen laba tidak terlalu dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan. Dikarenakan pergerakan harga saham biasanya lebih disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Namun dalam kajian teori manajemen laba memiliki hubungan yang positif terhadap pengembalian saham, semakin tingginya manajemen laba maka pengembalian saham yang ada akan semakin naik begitu juga sebaliknya.

Hasil dari penelitian ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Hal ini menyatakan bahwa besar kecilnya asset yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasinya. Hasil ini didukung dengan adanya penelitian dari Mar'ati (2013) dengan variabel yang serupa mengatakan bahwa ukuran perusahaan dan pengembalian saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Hasil dari penelitian leverage memiliki tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Namun dalam kajian teorinya *leverage* memiliki hubungan negatif dengan pengembalian saham, dimana semakin tinggi *leverage* maka pengembalian saham

yang diterima investor akan semakin menurun. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tumewu, Pangemanan, dan Koluku (2015) dengan variabel yang sama memiliki pengaruh signifikan. Adiwibowo (2018) melakukan penelitian yang sama yang terdiri dari pengaruh *leverage* terhadap pengembalian saham.

Hasil dari penelitian ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Didalam kajian teorinya dimana kinerja ROA yang tinggi menunjukkan tingkat produktivitas yang tinggi dalam penggunaan asetnya sehingga saham dari perusahaan yang ada akan lebih menguntungkan bagi investor, dikarenakan akan memberikan pengembalian saham yang besar kepada investor. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mayuni & Suarjaya (2018) dengan variabel yang sama tidak memiliki pengaruh signifikan. Susanty & Bastian (2016) melakukan penelitian yang sama yang memiliki pengaruh ROA terhadap pengembalian saham.

Hasil dari penelitian PBV tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Variabel ini merupakan rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dita & Murtaqi (2014) dengan variabel yang sama tidak memiliki pengaruh signifikan. Mulyono (2015) melakukan penelitian yang sama yang terdiri dari pengaruh PBV terhadap pengembalian saham memiliki pengaruh yang signifikan.

KESIMPULAN

Pengujian Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan pengembalian saham sebagai variabel dependen didalam penelitian ini. Dimana manajemen laba, ukuran perusahaan, *leverage*, roa dan PBV sebagai variabel independennya. Data yang dijadikan sebagai sampel adalah perusahaan-perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan total sampel yang digunakan adalah 1.510 dan penghapusan outlier sebanyak 63 data, sehingga total akhir data sampel adalah 1.447 data dengan mengambil data yang berasal dari laporan tahunan selama 5 tahun dimulai dari tahun 2015 sampai 2019. Penelitian yang dilakukan ini telah diuji dengan *purposive sampling*. Setelah data telah terkumpul selanjutnya akan dilakukannya uji data dengan menggunakan SPSS versi 20 dan *Eview* versi 10

ROA (H4) terbukti memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham. Sedangkan manajemen laba, ukuran perusahaan, *leverage*, dan PBV (H1, H2, H3, & H5) tidak terbukti berpengaruh terhadap pengembalian saham. Didalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan seperti sampel yang dipilih untuk melakukan pengujian data tidak melibatkan sektor keuangan dan hanya terbatas selama 5 tahun saja. Sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih akurat lagi dan dapat dijadikan sebagai perbandingan.

Daftar Pustaka

Acheampong, Prince, Evans Agalega, and Albert Kwabena Shibu. 2014. "The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector." *International Journal of Financial Research* 5 (1): 246–52. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v5n1p125>.

Adiwibowo, AKHMAD SIGIT. 2018. "PENGARUH MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN

DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI." *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI UNIVERSITAS PAMULANG*.
<https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>.

ADIWIBOWO, AKHMAD SIGIT. 2018. "Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang* 6 (2): 203.
<https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>.

Ang, Andrew, and Geert Bekaert. 2007. "Stock Return Predictability: Is It There?" *Review of Financial Studies*. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhl021>.

Antara Imade Yogi, Suryanti Ni Putu Santi. 2019. "Investor Berinvestasi Adalah Untuk Memaksimalkan" 8 (9): 5507–26.

Atidhira, Agung Tri, and Andi Ina Yustina. 2017. "The Influence of Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, and Company Size on Share Return in Property and Real Estate Companies." *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)* 1 (2): 128–46. <http://e-journal.president.ac.id/presunivojs/index.php/JAAF/article/download/363/207>.

B, Yuliarto Nugroho. 2020. "The Effect of Book to Market Ratio, Profitability, and Investment on Stock Return." *International Journal of Economics and Management Studies* 7 (6): 102–7. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i6p114>.

Benazir, and M. Shabri Abd Majid. 2016. "An Indirect Impact of the Price to Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 17 (2): 91–96. <https://doi.org/10.9744/jak.17.2.91-96>.

Chandra, Teddy, Achmad Tavip Junaedi, Evelyn Wijaya, Suharti Suharti, Irman Mimelientesa, and Martha Ng. 2019. "The Effect of Capital Structure on Profitability and Stock Returns." *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies* 12 (2): 74–89.
<https://doi.org/10.1108/jcefts-11-2018-0042>.

Daniati, Ninna, and Suhairi. 2006. "Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham." *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.

Daniswara, Handito Pramukya, and Wiwiek Mardawiyah Daryanto. 2020. "Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Effect on Stock Return." *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law* 20 (1): 11–27.

Dita, Amalia Husna, and Istochmani Murtaqi. 2014. "The Effect of Net Profit Margin, Price To Book Value and Debt To Equity Ratio to Stock Return In The Indonesian Consumer Goods Industry." *Journal of Business and Management* 3 (3): 305–15.
<http://journal.sbm.itb.ac.id/index.php/jbm/article/view/1214>.

Duy, Nguyen Thanh, and Nguyen Pham Huu Phuoc. 2016. "The Relationship between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange." *Review of European Studies* 8 (4): 210. <https://doi.org/10.5539/res.v8n4p210>.

- Eduardus Tandelilin. 2013. "Dasar-Dasar Manajemen Investasi," 1–34.
- Endri, Endri, Deny Dermawan, Zaenal Abidin, and Setyo Riyanto. 2019. "Effect of Financial Performance on Stock Return: Evidence from the Food and Beverages Sector." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 9 (10): 335–50.
- Fahmi;, Kosasih;R. Aditya Kristamtomo Putra. 2010. "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI" 4 (3): 509–18.
- Gunadi, Gd Gilang, and I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. "Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Gd Gilang Gunadi , Pengaruh ROA , DER , EPS Terhadap Return ... Menilai Kinerja Perusahaan Untuk Mengestimasi Return . Crabb (2003) Dalam Mengestimasi Harga Saham Suatu Perusahaan . Rasi." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4 (6): 1636-1647 ISSN: 2302-8912.
- Halim, Desy Arisandi, and Adwin Surja Atmadja. 2015. "Pengaruh Earnings Management Terhadap Stock Returns Pada Perusahaan LQ45." *Business Accounting Review* 5.
- Istiqomah, Aisyah, and Desi Adhariani. 2017. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Stock Return Dengan Kualitas Audit Dan Efektivitas Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.9744/jak.19.1.1-12>.
- Kusmayadi, Rani Rahman., Yusuf Abdullah3. 2019. "Effect of Physical Treatment on the Physicochemical, Rheological and Functional Properties of Yam Meal of the Cultivar 'Ngumvu' From Dioscorea Alata L. of Congo." *International Journal of Recent Scientific Research* 9: 28091–95. <https://doi.org/10.24327/IJRSR>.
- Marito, Basaria Christina, Sjarif, Andam Dewi. 2020. "The Impact of Current Ratio , Debt to Equity Ratio , Return on Assets , Dividend Yield , and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)." *Scientific Journal of PPI-UMK* 7 (1): 10–16. <https://doi.org/10.27512/sjppi-ukm/ses/a11052020>.
- Mayuni, Ida Ayu Ika, and Gede Suarjaya. 2018. "Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di Bei." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7 (8): 4063. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i08.p02>.
- Mulyono, Mulyono. 2015. "The Effects of Financial Ratio and Market Based Ratio toward the Stock Price of Manufacturing Industry Sector in Indonesia Stock Exchange." *Binus Business Review* 6 (3): 431. <https://doi.org/10.21512/bbr.v6i3.953>.
- Nayeem Abdullah, Mohammad. 2015. "The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Dhaka Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector." *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences* 3 (1): 10. <https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20150301.12>.
- Nuryaman. 2013. "The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality as a Moderating Variable." *International Journal of Trade, Economics and Finance* 4 (2): 73–78. <https://doi.org/10.7763/ijtef.2013.v4.263>.

- Ramadhan, Arista Viska, and Fajri Adrianto. 2019. "Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Return Saham , Analisa Komparasi Perbandingan Bank Pada Bank Umum Kegiatan Usaha (Buku) 3 & 4 Dan Buku 1&2 Di Indonesia" 4 (1): 413–26.
- Ramadhanty dan Budiasih. 2020. "The Effect of Financial Leverage on Stock Returns with Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderating Variable (Empirical Study on Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2018)." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)* 4 (6): 48–53.
- Rochim, Rochim, and Nunung Ghoniyah². 2017. "Analysis on the Effect of Current Ratio, Cashflow From Operation To Debt, Firm Size and Return on Equity on Stock Return." *International Journal of Islamic Business Ethics* 2 (3): 41.
<https://doi.org/10.30659/ijibe.2.3.41-51>.
- Rumokoy, Farlane, and Sonnia Tamunu. 2015. "The Influence of Fundamental Factors on Stock Return (Case Study: Company Listed in Lq45 2011-2014)." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3 (4).
- S.R.Mandey., S.S.Pangemanan., S.Pangerapan. 2017. "ISSN 2303-1174 S.R.Mandey., S.S.Pangemanan., S.Pangerapan., Analisis Pengaruh Insider Owner..... ANALISIS PENGARUH." *Jurnal EMBA* 5 (2): 1463–73.
- Saedi, Alaa A. Al. 2018. "Earnings Management and Its Relationship with Stock Returns: An Empirical Study on a Sample of Qatari Listed Industrial Companies." *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 22 (5).
- Saleh, Muhammad. 2015. "Relationship between Firm ' s Financial Performance and Stock Returns : Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan." *Journal of Energy Technologies and Policy* 5 (10): 27–32.
- Santoso, Bambang, Eka Ananta Sidharta, and Amalia Kusuma Wardini. 2020. "The Impact of Fundamental Factors on Stock Return of The Engineering and Construction Services Company." *Jurnal Organisasi Dan Manajemen* 16 (2): 158–70.
<https://doi.org/10.33830/jom.v16i2.818.2020>.
- Sayari, Sonia, Fayçal Mraihi, Alain Finet, and Abdelwahed Omri. 2013. "The Impact of Earnings Management on Stock Returns: The Case of Tunisian Firms." *Global Journal of Management and Business Research Finance* 13 (10): 51–65.
- Septianingsih, Desi, and Dwi Putra Buana Sakti. 2020. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi the Effect of Profitability on Stock Return With Corporate Values As a Medication." *The Effect... 14 Jurnal EMBA* 8 (3): 14–24. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/29005>.
- Suhadak, S., Sri Mangesti Rahayu, and Siti Ragil Handayani. 2019. "GCG, Financial Architecture on Stock Return, Financial Performance and Corporate Value." *International Journal of Productivity and Performance Management* 69 (9): 1813–31.
<https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>.
- Supriantikasari, Novita, and Endang Sri Utami. 2019. "PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN NILAI TUKAR

TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana* 5 (1): 49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>.

Syaifullah, As'ad. 2017. "Financial Leverage , Operating Leverage Dan Stock Return." *Jurnal Moneter* IV (2): 183–90.

Tumewu, Ferdinand, Sifrid Pangemanan, and Rini Koluku. 2015. "Analysis of Market Risk, Financial Leverage, and Firm Size Toward Stock Return on Non-Banking Companies Listed in Lq45 Index of Idx." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3 (2): 528–36.

Uswati, Luluk, and Sekar Mayangsari. 2018. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Future Stock Return Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating." *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 20 (2): 242–59.
<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i2.80>.

Yustini, Santi, Yusar Sagara, and Anis Saputri. 2018. "The Effect Of Profitability, Value, Size and Managerial Discretion On Disclourse Of Stock Return." *Akuntabilitas* 11 (1): 169–82.
<https://doi.org/10.15408/akt.v11i1.8827>.