

ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM

**Fredy Olimsar¹, Christine Riani Elisabeth², Bustanul Ulum³, Victor Pattiasina⁴,
Samalua Waoma⁵**

Universitas Jambi¹, Universitas Logistik dan Bisnis Internasional², Universitas Gresik³,
Universitas Yapis Papua⁴, Universitas Nias Raya⁵
fredyolimsar@unja.ac.id¹, christine@ulbi.ac.id², bustanululum46@gmail.com³,
victorpattiasina6@gmail.com⁴, samaluawaoma@gmail.com⁵

Abstrak

Berinvestasi saham di pasar modal merupakan investasi yang relatif berisiko namun dengan keuntungan yang relatif tinggi, sehingga berinvestasi pada saham di pasar modal memerlukan informasi yang akurat agar investor tidak mengalami kerugian. Kinerja keuangan dapat tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, pasar, dan arus kas terhadap return saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data kuantitatif menggunakan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Dan teknik analisis menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio pasar berpengaruh dan signifikan pada return saham, sedangkan rasio profitabilitas dan arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Kata Kunci: Return Saham, Profitabilitas, Likuiditas, Pasar dan Arus Kas

1. PENDAHULUAN

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa “pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, hal-hal umum yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga-lembaga dan profesi-profesi yang terkait dengannya ke sekuritas”. Tujuan utama investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan kembalinya. Jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham.

Berinvestasi saham di pasar modal merupakan investasi yang relatif berisiko namun dengan keuntungan yang relatif tinggi, sehingga berinvestasi pada saham di pasar modal memerlukan informasi yang akurat agar investor tidak mengalami kerugian (Yuliarti & Diyani, 2018). Return saham adalah keuntungan yang diharapkan investor dari sejumlah dana yang telah diinvestasikannya (Pretty et al., 2011). Keuntungan yang diperoleh pemegang saham dapat berasal dari pembayaran dividen atau kenaikan harga saham, sedangkan ketidakpastian dalam investasi saham disebabkan oleh harga saham yang berubah seiring berjalannya waktu. Oleh karena itu, investor perlu merumuskan berapa tingkat keuntungan yang diharapkannya sebelum berinvestasi pada sekuritas saham. Dalam hal ini analisis terhadap Return Saham diperlukan untuk mengetahui

Return Saham dimasa yang akan datang. Tingkat Return Saham dapat dilihat dari tingkat Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai investasi pada perusahaan juga meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menaikkan harga saham perusahaan. Investor bisa mendapatkan keuntungan capital gain karena kenaikan harga saham.

Kinerja keuangan dapat tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan tiga jenis rasio, yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Rasio Likuiditas. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio Pasar mencerminkan nilai pasar saham perusahaan dan Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Kinerja keuangan perusahaan juga tercermin dalam laporan arus kas. Pada gilirannya, laporan arus kas berisi informasi tentang arus kas perusahaan dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengelola kas dan setara kas.

Beberapa peneliti telah mempelajari tentang pengaruh informasi arus kas dan pengaruhnya terhadap return saham. Hasil penelitian ini berbeda satu sama lain. Misalnya penelitian (Purwanti et al., 2017) yang mengumpulkan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas persetujuan positif terhadap return saham. Begitu pula penelitian (Sukiantono Tang, 2021), menyimpulkan bahwa arus kas merupakan aktivitas operasi yang positif terhadap return saham. Namun penelitian (Raningsih & Putra, 2015) menyatakan bahwa arus kas operasi dan return positif berhubungan dengan return saham, sedangkan arus kas investasi melibatkan return negatif pada saham.

Bukti berbeda dibahas oleh (Caesar Yudhan Shia et al., 2021) yang menyimpulkan bahwa arus kas operasi, arus kas persetujuan, dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham. Namun penelitian lain yang dilakukan oleh (Rahmasari, 2014) menunjukkan Arus Kas Operasi, Investasi tidak berhubungan dengan Return Saham, sedangkan Arus Kas Pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham. (Purwanti et al., 2017) menyimpulkan bahwa arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, keterlibatan arus kas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian mengenai pengaruh Rasio Keuangan terhadap return saham juga menunjukkan hasil yang berbeda. Misalnya penelitian (Anjani, 2019) yang menyimpulkan bahwa Current Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham.

Berdasarkan latar belakang masalah, penelitian ini mempunyai tujuan antara lain (1) untuk mengetahui pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham. (2) untuk mengetahui pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham. (3) untuk melihat pengaruh Rasio Pasar terhadap Return Saham, dan (4) untuk melihat pengaruh Arus Kas terhadap Return Saham.

2. KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Penelitian ini mengacu pada teori sinyal. Signaling theory dikembangkan oleh Spence (1973) dalam jurnal Job Market Signaling. Menurut Spence (1973), ada informasi yang dimiliki pengusaha ketika membuat keputusan tentang pilihan pekerja di pasar tenaga kerja. Dalam penelitian Spence, kriteria untuk menunjukkan kekuatan sinyal dalam memilih pekerja adalah jumlah pendidikan, pengalaman kerja, ras, jenis kelamin, dan karakteristik lain yang dapat diamati, misalnya karakteristik pribadi.

Menurut (Ross, 1976), manajer memiliki informasi tentang perusahaannya dibandingkan dengan pihak luar yang tidak memiliki informasi terkait perusahaan tersebut. Bahkan dengan tidak memberikan informasi, tidak akan mengubah tanggapan mengenai perusahaan tersebut. Menurut (Siregar, 2019) signalling theory menjelaskan mengapa manajemen harus memberikan informasi yang relevan kepada pemangku kepentingan, investor, dan orang-orang di luar organisasi. Asimetri informasi dihindari dan dimitigasi dengan menyediakan informasi yang bertanggung jawab dan transparan. Jika ada kekurangan informasi dari perusahaan kepada pihak luar, ini akan menyebabkan mereka melindungi diri dengan menurunkan harga saham. Pasar dapat menangkap sinyal yang baik dan akan menaikkan harga saham.

Rasio Profitabilitas

Gitman dan Zutter (2015:128) berpendapat bahwa Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan dengan mengukur tingkat penjualan, tingkat aset dan investasi pemilik. Rasio Profitabilitas diproksikan dengan Return on Equity. Gitman dan Zutter (2015: 130) mengemukakan bahwa: “Return on Equity (ROE) mengukur pengembalian yang diperoleh atas investasi pemegang saham biasa di perusahaan”. Return on Equity (ROE) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE: } \frac{\text{Pendapatan tersedia untuk pemegang saham biasa}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

H1: Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham

Rasio Likuiditas

Perusahaan dengan kinerja yang baik dapat membayar kewajiban jangka pendeknya yang digunakan untuk membiayai operasional sehari-hari. Rasio Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan Current Ratio. Gitman dan Zutter (2015:119) mengemukakan: “Rasio Lancar, salah satu rasio keuangan yang paling sering dikutip, mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya”. Rasio Lancar dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas: } \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

H2: Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Return Saham

Rasio Pasar

Peneliti memproksikan rasio pasar dengan Market to Book Ratio (MBR). Semakin tinggi Market to Book Ratio suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut di masa depan (Gitman dan Zutter: 2015:136). Gitman dan Zutter (2015:132) mengemukakan agar Market to Book Ratio dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MBR: } \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

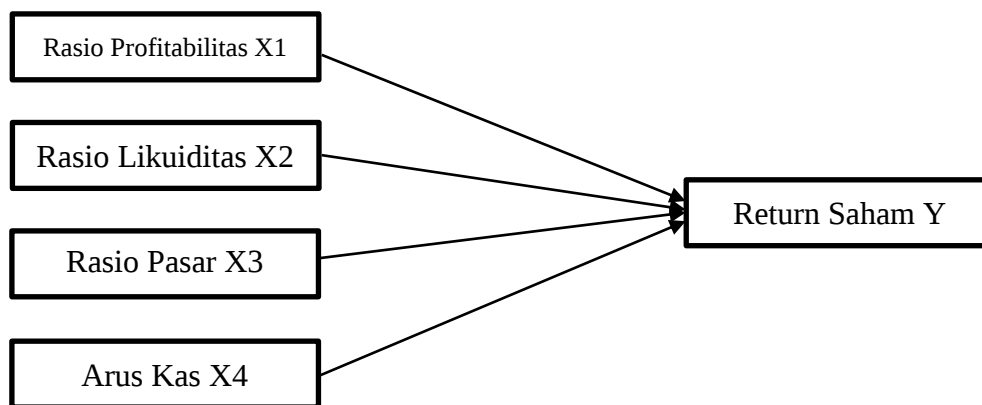
H3: Rasio Pasar berpengaruh terhadap Return Saham

Rasio Arus Kas

Laporan arus kas menyajikan informasi penting yang dibutuhkan investor untuk mengetahui perubahan arus kas entitas yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan entitas di masa lalu dan masa depan dalam menghasilkan arus kas masuk bersih (SAK: 2017: 7). Arus kas masuk dan arus keluar yang dilaporkan dalam laporan arus kas dibagi menjadi tiga aktivitas: aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan pendanaan.

H4: Arus Kas berpengaruh terhadap Return Saham

Gambar 1 Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti 2023

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, pasar, dan arus kas terhadap return saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data kuantitatif menggunakan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Dan tehnik analisis menggunakan SPSS.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi. Variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Statistic Non-Parametik Kolomogorov-Smirnov*. Data dinyatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.91838202
Most Extreme Differences	Absolute	.159
	Positive	.098
	Negative	-.159
Kolmogorov-Smirnov Z		1.064
Asymp. Sig. (2-tailed)		.208
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: Data yang diolah peneliti dengan SPSS 2023

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, maka dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1.064 dan nilai signifikansi $0.208 > 0.05$. Jadi dapat dikatakan bahwa nilai Residual berdistribusi normal maka analisis dapat dilakukan ke analisis berikutnya yaitu analisis regresi.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas. Dalam regresi yang baik harusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas X1	.430	2.675
	Likuiditas X2	.398	2.824
	Pasar X3	.387	2.911
	Arus Kas X4	.388	2.031

Sumber: Data yang diolah peneliti dengan SPSS 2023

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel tidak terjadi multikolinearitas pada data yang diolah dalam penelitian ini. Dikarenakan nilai signifikansi *tolerance* dari seluruh variabel lebih besar dari 0,01 dan nilai VIF seluruh variabel lebih kecil dari 10.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji Metode Glejser untuk menguji apakah ada tidaknya masalah homokedastisitas. Adapun hasil uji ada pada gambar sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Metode Glejser)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.592	.858		3.020	.004
Profitabilitas X1	-.106	.088	.299	1.197	.238
Likuiditas X2	.117	.134	.291	.874	.387
Pasar X3	-.073	.125	.189	.583	.563
Arus Kas X4	.210	.134	.187	.569	.472
a. Dependent Variable: res2					

Sumber: Data yang diolah peneliti dengan SPSS 2023

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X_1) memiliki nilai signifikan $0.238 > 0.05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel Profitabilitas (X_1). Dan pada variabel Likuiditas (X_2) memiliki nilai signifikan $0.387 > 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel Likuiditas (X_2). Variable Pasar (X_3) memiliki nilai signifikan $0.563 > 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel Pasar (X_3). Kemudian variabel terakhir Arus Kas (X_4) memiliki nilai signifikan $0.472 > 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel Arus Kas (X_4).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linear regresi berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen, (X_1 , X_2 , X_3 dan X_4) dengan variabel dependen (Y). analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Berikut ini adalah hasil uji analisis regresi berganda menggunakan SPSS, yang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

a. Hasil Uji t

Uji t merupakan menunjukkan hubungan masing-masing variabel independen (X_1 , X_2 , dan X_3) terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan 0,05 (5%) dan *Degree of freedom* (df) = $n-k$. Berdasarkan kriteria sebagai berikut.

- Menentukan kriteria pengujian hipotesis penelitian dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} .
 - Jika nilai $t_{tabel} > t_{hitung}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
 - Jika nilai $t_{tabel} < t_{hitung}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Dengan menggunakan angka probabilitas signifikansi

- 1) Apabila nilai sig > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- 2) Apabila nilai sig < 0,05 maka H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Tabel 5. Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.295	1.338		.193	.897
Profitabilitas X1	.429	.138	.363	1.273	.704
Likuiditas X2	.673	.209	.472	2.865	.004
Pasar X3	.138	.195	.109	2.396	.002
Arus Kas X4	.456	.198	.123	1.072	.876
a. Dependent Variable: Return Saham					

Sumber: Data yang diolah peneliti dengan SPSS 2023

Tabel 5 menunjukkan bahwa H1 Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Return Saham dengan nilai t-statistik $1.273 < 1.96$ dan nilai p-value $0.704 > 0.05$. H2 Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Return Saham dengan nilai t-statistik $2.865 > 1.96$ dan nilai p-value $0.004 < 0.05$. dan H3 Rasio Pasar berpengaruh terhadap Return Saham dengan nilai t-statistik $2.396 > 1.96$ serta nilai p-value $0.002 < 0.05$. H4 Arus Kas tidak berpengaruh terhadap Return Saham dengan nilai t-statistik $1.072 < 1.96$ dan nilai p-value $0.876 > 0.05$.

b. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi adalah kemampuan variabel dependen untuk dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.798 ^a	.753	.876	1.88793
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, Pasar, Arus Kas				

Sumber: Data yang diolah peneliti dengan SPSS 2023

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0.753 yang berarti 75.3%. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Pasar, dan Arus Kas secara simultan berpengaruh terhadap variabel Return Saham Y sebesar 78.5%. Sedangkan sisanya $100\% - 75,3\% = 24,7\%$ dipengaruhi oleh variabel diluar persamaan regresi ini atau variabel yang tidak diteliti.

Pembahasan

H1: Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Return Saham

Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi belum tentu memberikan tingkat Return Saham yang tinggi kepada pemegang sahamnya. Investor saham cenderung lebih menyukai return dalam bentuk Capital Gains, yaitu Return yang diperoleh dari keuntungan penjualan saham akibat naiknya harga saham pada saat saham tersebut dijual dari harga beli saham, dibandingkan dengan Return in bentuk arus kas (dividen). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Aisjah, 2015; Carlo, 2014) yang menyatakan bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian (Tumoggor et al., 2016) yang menyatakan bahwa Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

H2: Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap Return Saham

Rasio likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin rendah return saham perusahaan tersebut. Berdasarkan teori sinyal, nilai rasio likuiditas suatu perusahaan yang semakin tinggi maka return saham perusahaan akan semakin besar. Ini akan memberikan sinyal bagus kepada investor karena kinerja perusahaan baik sehingga dapat meningkatkan return saham yang didapatkan investor. Sebaliknya, semakin rendah nilai rasio likuiditas, maka perusahaan memiliki return saham yang rendah. Ini diterima sebagai sinyal buruk oleh investor karena kinerja perusahaan yang kurang karena kesulitan untuk melunasi utangnya. Namun berdasarkan hasil penelitian, rata-rata perusahaan memiliki nilai CR yang tinggi akan tetapi mengalami penurunan return saham. Hal ini dikarenakan kurangnya manajemen dalam mengelola aset lancar perusahaan. Hasil penelitian likuiditas berpengaruh terhadap return saham ini sesuai dengan hasil penelitian (Tumoggor et al., 2016) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh pada return saham.

H3: Rasio Pasar berpengaruh terhadap Return Saham

Rasio Pasar berpengaruh positif terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Market to Book Ratio (MBR) suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat Return Saham yang diberikan kepada pemegang saham sebaliknya semakin rendah Market to Book Ratio (MBR) suatu perusahaan, maka semakin rendah pula tingkat Return Saham (stock return) yang diberikan perusahaan tersebut kepada pemegang sahamnya. Penilaian pasar terhadap saham-saham baik, artinya pasar menilai mempunyai prospek yang baik di masa depan. Penilaian pasar yang baik terhadap saham suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga harga sahamnya pun akan meningkat. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan Return Saham berupa Capital Gain kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Raningsih & Putra, 2015). Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Pretty et al., 2011; Yuliarti & Diyani, 2018) yang menyatakan bahwa Arus Kas dari Aktivitas Operasi (CFO) berpengaruh positif terhadap Return Saham dan juga tidak berpengaruh terhadap Return Saham

H4: Arus Kas tidak berpengaruh terhadap Return Saham

Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor saham sebelum menanamkan modalnya, tidak mempertimbangkan informasi mengenai Arus Kas dari Aktivitas Operasi setiap tahunnya dan perubahannya. Perubahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi yang positif menunjukkan bahwa Arus Kas dari Aktivitas Operasi selalu meningkat dari tahun sebelumnya, dan hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik tanpa adanya pendanaan dari luar. Perubahan Arus Kas Positif dari Aktivitas Operasi dapat menjadi sinyal positif bagi investor, namun sinyal positif tersebut tidak terbaca oleh investor sehingga informasi Arus Kas dari Aktivitas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas dan rasio pasar berpengaruh dan signifikan pada return saham, sedangkan rasio profitabilitas dan arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Penelitian ini memiliki keterbatasan di variabel rasio keuangan lainnya dan faktor eksternal perusahaan. Saran yang dapat diimplementasikan untuk penelitian lebih lanjut yaitu dapat menggunakan rasio keuangan lain dan menambahkan variabel independen seperti makroekonomi dan risiko politik sebagai faktor yang mempengaruhi return saham. Penelitian selanjutnya dapat menambah sampel dan periode.

REFERENSI

- Aisjah, S. (2015). *terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. 282.
- Anjani, T. (2019). *The Effect of Fundamental Analysis on Stock Returns using Data Panels ; Evidence Pharmaceutical Companies listed on IDX*. 4(7), 500–505.
- Caesar Yudhan Shia, G., Dananjaya, Y., & Erna Susilawati, C. (2021). the Effect of Return on Equity, Dividend Yield, Price Earning Ratio, Earning Per Share, and Firm Size on Stock Return on Lq45 Shares in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research Publications*, 69(1), 245–253. <https://doi.org/10.47119/ijrp100691120211666>
- Carlo, M. A. (2014). *Pengaruh Return On Equity , Dividend Payout Ratio , Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham*. 1, 151–164.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. United States of America: Courier Kendallville.
- Pretty, Handoko, R., & Afiezan, A. (2011). *Pengaruh Total Arus Kas, Debt To Equity Ratio, Ukuran Perusahaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada*

- Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia 1)Pretty,. *SpringerReference*, 2(2), 411–429.
- Purwanti, S., Marsitoh, E., & Chomsatu, Y. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 113–123. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.27>
- Rahmasari, Risna. 2014. “Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan serta Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal KOMPARTEMEN*. Universitas Muhammadiyah Purwokerto. Vol.12 No.2.
- Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2015). Pengaruh Rasio Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 582–598.
- Ross, S. A. (1976). *The determination of financial structure : the incentive-signalling approach*.
- Siregar, R. (2019). Analysis The Effect of Fundamental Financial Ratio of ROA , DER , CR , TATO And PBV on Stock Return of Plantation Sub Sector Industry at. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(7), 405–414.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sukiantono Tang, W. A. (2021). *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Pengembalian Saham Pada Perusahaan Terlisting Di Bursa Efek Indonesia*. 5(3), 1228–1242.
- Tumoggor, M., Murni, S., & Rate, P. Van. (2016). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics And Household Industry Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-201*. 5(2), 2203–2210.
- Yuliarti, A., & Diyani, L. A. (2018). The effect of firm size, financial ratios and cash flow on stock return. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 226. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1313>