

## Efek Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Jihan Dwi Ismiati<sup>1</sup>  
Sri Hermuningsih<sup>2</sup>  
Alfiatul Maulida<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Manajemen, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Indonesia

<sup>1</sup>Korespondensi penulis: [dwijihan23@gmail.com](mailto:dwijihan23@gmail.com)

**Abstract.** *The purpose of this study is to determine the effect of operating cash flow, firm size, and financial ratios affect stock returns. The present study will employ proxies for the financial ratios, i.e. the debt-equity ratio, return on assets, total asset turnover, and current ratio. Purposive sampling was used to select 15 food and beverage companies that were listed on the IDX between 2018 and 2022 for the research sample. The financial reports of manufacturing businesses in the food and beverage subsector provided the research data. The financial reports of manufacturing businesses in the food and beverage subsector provided the research data. The data is processed using SPSS 26, and the data analysis techniques employed are classic assumption test, multiple linear regression, t-test, F-test, coefficient of determination test (R squared), and descriptive statistics. The study's findings indicate that while return on assets and total asset turnover have a positive and not significant impact on stock returns, the current ratio and debt-equity ratio have a negative and not significant effect. Stock returns are significantly impacted by operating cash flow in a positive way and by firm size in a negative way.*

**Keywords:** *Financial ratios; Firm size; Operating cash flow; Stock returns.*

**Abstrak.** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan rasio keuangan mempengaruhi return saham. Penelitian ini akan menggunakan proksi untuk rasio keuangan, yaitu DER, ROA, TATO, dan CR. Purposive sampling digunakan untuk memilih 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2018 hingga 2022 untuk dijadikan sampel penelitian. Laporan keuangan usaha manufaktur subsektor makanan dan minuman menjadi data penelitian. Laporan keuangan usaha manufaktur subsektor makanan dan minuman menjadi data penelitian. Data diolah dengan menggunakan SPSS 26, dan teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji t, uji f, uji koefisien determinasi (*R-squared*), dan statistik deskriptif. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun TATO dan ROA memiliki dampak positif tidak signifikan terhadap *return* saham, CR dan DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan. Pengembalian saham secara signifikan dipengaruhi oleh arus kas operasi yang berarah positif dan ukuran perusahaan yang berarah negatif.

**Kata kunci:** Arus kas operasi; Rasio keuangan; Return saham; Ukuran perusahaan.

---

**Article Info:**

Received: October 30, 2023

Accepted: November 10, 2023

Available online: December 31, 2024

DOI: <http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v14i1.1661>

---

## LATAR BELAKANG

Salah satu hal yang banyak diminati masyarakat Indonesia adalah berinvestasi di pasar modal. Jumlah investor di pasar modal meningkat cukup signifikan berdasarkan data statistik publik yang dikeluarkan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada Januari 2021 (Fadly, 2021). Dengan membeli dan menjual sekuritas jangka panjang, pasar modal menghubungkan investor yang memiliki kelebihan uang tunai dan perusahaan yang membutuhkan pendanaan (Pratama & Idawati, 2019). Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah nama pasar modal milik negara. Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai perusahaan publik yang menerbitkan efek, serta lembaga dan profesi yang terlibat dalam perdagangan efek dan penawaran umum (Wardiyah, 2017). Menurut Devinta (2022), pasar modal memiliki dua tujuan bagi perekonomian nasional. *Pertama*, uang yang diberikan oleh investor, disebut juga masyarakat umum, dapat digunakan oleh dunia usaha untuk tujuan apa pun yang berkaitan dengan keuangan. *Kedua*, pasar modal dapat dijadikan sebagai tempat masyarakat berinvestasi saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Saham merupakan produk terpopuler di antara berbagai jenis investasi keuangan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia karena tingkat pengembalian yang lebih tinggi (Pandaya *et al.*, 2020). Salah satu faktor utama yang menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan sebelum berinvestasi adalah *return* saham (Arramdhani & Cahyono, 2020). Hasil investasi saham disebut *return* (Hawari & Putri, 2020). Seorang investor tidak ingin kehilangan uangnya ketika melakukan investasi. Sebaliknya, mereka mengantisipasi keuntungan atau pengembalian (Hasanudin *et al.*, 2020). Menurut Purba (2019), risiko harus diterima sebanding dengan *return* saham yang diharapkan, atau sebaliknya. Karena prediktabilitas *return* saham membantu investor menghasilkan uang sebanyak-banyaknya dengan risiko paling kecil, maka hal itu menjadi perhatian utama investor di seluruh dunia (Hasanudin *et al.*, 2020).

Mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan untuk menentukan saham mana yang akan dipilih merupakan salah satu dari sekian banyak faktor yang mempengaruhi return saham dan menjadikannya sebagai tolak ukur bagi investor (N. L. P. S. U. Dewi & Sudiarta, 2019). Investor dapat mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan dengan melihat laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan setiap tahunnya (Arramdhani & Cahyono, 2020). Rasio keuangan merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk menganalisis laporan keuangan (Sanjaya & Maulida, 2023). Rasio yang mengukur likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dianggap sebagai penanda penting untuk memperkirakan *return* saham (Listyarini *et al.*, 2021). Menurut Anggraeni dan Salim (2019), TATO dapat memberikan dampak terhadap *return* saham. Oleh karena itu, sejumlah rasio keuangan, termasuk yang mengukur likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas digunakan dalam penelitian ini.

*Current Ratio* (CR) berfungsi sebagai pengganti rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini. Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya ditunjukkan dengan rasio lancar. Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya ditunjukkan dengan rasio lancar yang lebih tinggi. Harga pasar saham perusahaan bisa turun akibat rendahnya rasio lancar (Telaumbanua *et al.*, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan akan diuntungkan dengan rasio lancar yang lebih tinggi. Temuan beragam ditemukan dalam penelitian yang meneliti bagaimana rasio lancar mempengaruhi *return* saham. Telaumbanua *et al.* (2021) menyatakan adanya pengaruh positif secara parsial dan patut dicatat dari rasio lancar. Menurut penelitian Hariyani *et al.* (2018), serta Pratama dan Idawati (2019) menemukan tidak adanya hubungan antara *return* saham dengan *current ratio*.

*Debt Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai acuan rasio solvabilitas dalam penelitian ini. Rasio ini disebut rasio utang terhadap ekuitas yang membedakan modal sendiri dengan utang. Menurut Listyarini *et al.* (2021), rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi menunjukkan bahwa modal perusahaan melebihi hutang, sehingga kondisi tersebut dapat mengakibatkan risiko kerugian yang tinggi. *Return* saham yang besar tidak dapat dijamin dengan DER yang tinggi, karena perusahaan dapat mengalami kerugian. Kesimpulan berbeda diambil dari penelitian sebelumnya mengenai dampak DER terhadap *return* saham. Hasanudin *et al.* (2020), serta Bintara dan Tanjung (2019) menemukan bahwa DER menurunkan *return* saham secara signifikan. Listyarini *et al.* (2021), Pratama dan Idawati (2019), serta Telaumbanua *et al.* (2021) menemukan sebaliknya, yaitu mereka menyatakan bahwa DER dapat meningkatkan *return* saham secara signifikan.

*Return on Assets* (ROA) akan menjadi acuan rasio profitabilitas dalam penelitian ini. *Return on Assets* menunjukkan seberapa baik suatu bisnis menggunakan sumber dayanya. Semakin tinggi ROA, maka perusahaan akan semakin diuntungkan karena menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan (Oroh *et al.*, 2019). Harga saham suatu perusahaan akan naik sebagai respon terhadap peningkatan ROA yang menjadi indikator positif bahwa permintaan atas saham perusahaan tersebut melebihi pasokan (Purnama *et al.*, 2018). Literatur sering kali mengkarakterisasi penelitian tentang hubungan antara *return on assets* (ROA) dan *return* saham memiliki pengaruh positif yang signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Purba (2019), Nikmah *et al.* (2021), Mayuni dan Suarjaya (2018), Mayuni dan Suarjaya (2018), Hermuningsih *et al.* (2022), serta Purnama *et al.* (2018), semuanya menunjukkan hasil positif signifikan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan Ilmiyono (2019) dan Nurazizah *et al.* (2022) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan.

*Total Asset Turnover* (TATO) digunakan dalam penelitian ini sebagai pengganti rasio aktivitas. TATO mengukur seberapa baik suatu bisnis menggunakan seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin efektif aset digunakan untuk menciptakan penjualan, maka semakin tinggi TATO. Hal ini dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang dapat memengaruhi harga dan *return* saham perusahaan (Hariyani *et al.*, 2018). Penelitian oleh N. L. Y. A. P. Dewi *et al.* (2020), Nikmah *et al.* (2021), dan Telaumbanua *et al.* (2021) mengenai dampak TATO terhadap *return* saham menunjukkan hasil positif yang patut dicatat. Penelitian yang dilakukan Hariyani *et al.* (2018) membuahkan hasil yang bervariasi. Dalam penelitian ini, TATO tidak memiliki dampak berarti terhadap *return* saham.

Alat yang penting bagi investor untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan adalah informasi arus kas (Ardiansyah, 2020). Aktivitas penghasil pendapatan utama dalam arus kas operasi adalah pendanaan dan pendapatan perusahaan (Yuliani, 2020). Saat mengkarakterisasi *return* saham, aktivitas operasi dalam laporan arus kas memiliki arti yang signifikan (Odiningrum & Davianti, 2021). Penelitian I. K. Dewi & Yudowati (2020), Harahap dan Effendi (2020), serta Wulandari (2021) menunjukkan hasil positif yang signifikan secara statistik pada variabel arus kas operasi terhadap *return* saham, sedangkan Oktofia *et al.* (2021) menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan.

Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi adalah ukuran perusahaan. Menurut Stephanie (2021), ukuran suatu perusahaan berdampak pada kemampuannya dalam menyerap potensi risiko yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investor untuk membeli saham. Total aset atau aset perusahaan dengan mengambil logaritma total aset dapat digunakan untuk menentukan besar kecilnya perusahaan (Martina *et al.*, 2019). Bisnis yang besar akan berdampak pada ruang lingkup kegiatan operasional, sehingga berdampak pada pendapatan dan menghasilkan keuntungan yang signifikan bagi investor (Hawari & Putri, 2020). Penelitian Ray *et al.* (2021) menunjukkan hasil positif signifikan, penelitian Odiningrum dan Davianti (2021), serta Widiarini (2019) menunjukkan hasil negatif signifikan, dan hasil penelitian Lesmana *et al.* (2021), serta Chandra dan Darmayanti (2022) menunjukkan hasil positif yang tidak signifikan untuk variabel *return* saham ukuran perusahaan.

Fokus penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena produk makanan dan minuman tertentu merupakan kebutuhan masyarakat, sehingga industri makanan dan minuman Indonesia merupakan saham yang banyak menarik minat investor dan mampu bertahan dalam kondisi perekonomian yang terpuruk (N. L. P. S. U. Dewi & Sudiarta, 2019). Pelaku usaha manufaktur subsektor makanan dan minuman yang berhasil bertahan dari pelemahan perekonomian dan krisis kesehatan akibat pandemi Covid-19 yang juga menyebabkan beberapa industri lain terpuruk kinerjanya pada Triwulan I tahun 2021 dan menunjukkan perbaikan dalam hal tingkat pertumbuhan industri subsektor makanan dan minuman sebesar 2,45% (Azizah, 2022). Objek perusahaan makanan dan minuman dipilih untuk penelitian ini, karena investor tertarik untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut, dan dimaksudkan dengan menggunakan objek perusahaan subsektor tersebut untuk penelitian dapat memberikan manfaat bagi masyarakat. Dari uraian tersebut, tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Rasio Keuangan**

Proses membandingkan angka-angka laporan keuangan suatu perusahaan dengan pos-pos dalam laporan laba/rugi dan neraca memungkinkan dilakukannya perhitungan berbagai rasio keuangan (Muhamad, 2018). Setiap rasio keuangan memiliki arti, penerapan dan tujuan yang berbeda. Analisis keuangan melihat sejumlah faktor yang berhubungan dengan kesehatan keuangan perusahaan, ketika ia menilai kinerja dan situasi keuangan perusahaan (Anggriawan, 2019). Empat rasio keuangan yaitu rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, laba atas aset, dan total perputaran aset digunakan dalam penelitian ini.

Harga pasar saham perusahaan dapat turun akibat rendahnya CR (Telaumbanua *et al.*, 2021). DER yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis memiliki lebih banyak modal daripada hutang, sehingga meningkatkan kemungkinan kerugian (Listyarini *et al.*, 2021). Harga saham suatu perusahaan akan naik sebagai respons terhadap peningkatan ROA yang merupakan indikator positif bahwa permintaan atas saham perusahaan tersebut melebihi pasokan (Purnama *et al.*, 2018). Semakin efektif aset digunakan untuk menciptakan penjualan, semakin tinggi TATO. Hal ini dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi harga dan *return* saham perusahaan (Hariyani *et al.*, 2018).

### **Arus Kas Operasi**

Aktivitas penghasil pendapatan utama bisnis, atau arus kas operasi, mencakup semua aktivitas non-investasi dan non-pendapatan (Pratama, 2022). Arus kas operasi dihasilkan oleh suatu bisnis melalui operasi yang menghasilkan pendapatan serta sumber lain selain aktivitas pendanaan dan investasi (Rivandi & Lestari, 2022). Menurut Nursita (2021) arus kas operasi diartikan sebagai arus kas yang terdiri dari kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban yang kemudian dimasukkan dalam penghitungan laba bersih. Transaksi yang menghasilkan uang tunai, seperti penjualan jasa, penerimaan kas, dan pembayaran tunai kepada pemasok untuk persediaan, merupakan contoh aktivitas operasional yang menghasilkan keuntungan dan kerugian (Harahap & Effendi, 2020).

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Nursita (2021) transformasi logaritma natural total aset pada neraca akhir tahun menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Nilai ini berfungsi sebagai gambaran besar kecilnya perusahaan. Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi adalah ukuran perusahaan. Menurut Stephanie (2021), ukuran suatu perusahaan berdampak pada kemampuannya dalam menyerap potensi risiko yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investor untuk membeli saham. Bisnis yang besar akan berdampak pada ruang lingkup kegiatan operasional, sehingga berdampak pada pendapatan dan menghasilkan keuntungan yang signifikan bagi investor (Hawari & Putri, 2020).

### **Return Saham**

Prediktabilitas *return* saham membantu investor menghasilkan uang sebanyak-banyaknya dengan risiko paling kecil, hal ini menjadi perhatian utama investor di seluruh dunia (Hasanudin *et al.*, 2020). Menurut Telaumbanua *et al.* (2021) *return* saham adalah keuntungan atas investasi yang biasanya dinyatakan dalam tingkat persentase tahunan. Mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan untuk menentukan saham mana yang akan dipilih merupakan salah satu dari sekian banyak faktor yang memengaruhi *return* saham dan menjadikannya sebagai tolok ukur bagi investor (N. L. P. S. U. Dewi & Sudiartha, 2019).

### **Pengaruh CR terhadap Return Saham**

Menurut Telaumbanua *et al.* (2021), rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang mudah dilikuidasi tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya. Peningkatan CR dianggap sebagai sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya, seperti yang diungkapkan oleh Sinaga *et al.* (2020) yang juga mencatat bahwa penurunan CR merupakan indikasi adanya permasalahan, karena liabilitas

jangka pendek perusahaan tumbuh lebih cepat dibandingkan aset lancar. Saham-saham ini naik, karena investor mengetahui bahwa CR sedang naik. Jika permintaan saham lebih besar daripada penawaran, maka harga saham akan naik dan *return* saham juga akan naik (Purnama *et al.*, 2018). Teori tersebut sejalan dengan penelitian Telaumbanua *et al.* (2021), Sinaga *et al.* (2020), serta Candra *et al.* (2022) yang menunjukkan CR meningkatkan *return* saham secara signifikan.

H1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh DER terhadap *Return* Saham**

DER menunjukkan bahwa sebagian besar modal perusahaan berasal dari hutang sehingga meningkatkan kemungkinan kerugian (Listyarini *et al.*, 2021). Investor ragu-ragu untuk melakukan investasi karena risiko kerugian yang besar. DER suatu perusahaan yang besar dapat merugikan perusahaan karena pemberi pinjaman akan percaya bahwa terdapat peluang lebih besar bagi perusahaan untuk tidak mampu membayar utangnya (Nikmah *et al.*, 2021). Menurut penelitian Hasanudin *et al.* (2020), Arramdhani & Cahyono (2020), N. L. P. S. U. Dewi & Sudiarta (2019) DER menurunkan *return* saham secara signifikan. Temuan ini mendukung hipotesis tersebut.

H2: *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh ROA terhadap *Return* Saham**

Investor tidak akan begitu tertarik untuk berinvestasi jika tingkat pengembalian asetnya relatif tinggi karena hal ini menunjukkan bahwa bisnis tersebut efisien dalam mengubah aset menjadi keuntungan (Purba, 2019). Peningkatan ROA dipandang oleh investor sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan (Purnama *et al.*, 2018). *Return on Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh keuntungan yang signifikan dari asetnya, sehingga akan meningkatkan *return* saham (Nikmah *et al.*, 2021). Menurut penelitian Purba (2019), Nikmah *et al.* (2021), Mayuni & Suarjaya (2018), dan Purnama *et al.* (2018) ROA meningkatkan *return* saham secara signifikan. Temuan ini konsisten dengan hipotesis.

H3: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh TATO terhadap *Return* Saham**

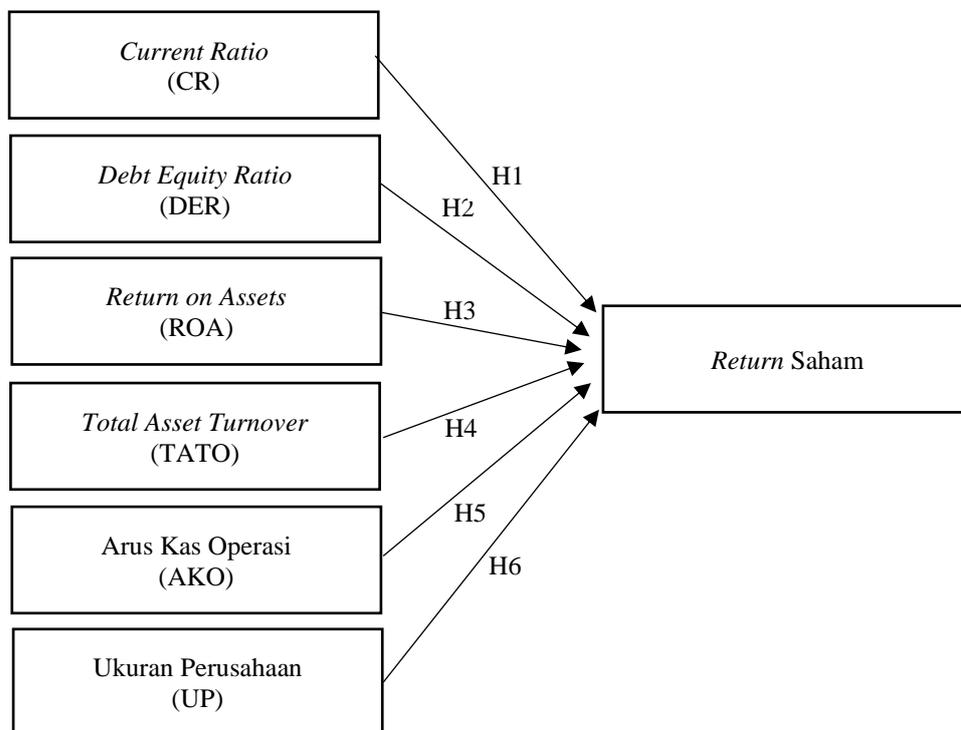
Kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya secara efisien untuk menghasilkan penjualan ditunjukkan dengan nilai total aset turnover yang relatif tinggi (Nikmah *et al.*, 2021). TATO merupakan suatu rasio yang menurut Rachmawati dan Triyonowati (2019) digunakan untuk menilai seberapa baik suatu perusahaan menggunakan seluruh asetnya dalam penjualan. Menurut N. L. Y. A. P. Dewi *et al.* (2020), TATO yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan lebih banyak penjualan dengan asetnya; Selain itu, penjualan yang lebih tinggi berarti keuntungan yang lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan *return* saham. Penelitian N. L. Y. A. P. Dewi *et al.* (2020), Nikmah *et al.* (2021), dan Telaumbanua *et al.* (2021) menunjukkan bahwa TATO memiliki dampak positif terhadap *return* saham, sehingga mendukung hipotesis ini.

H4: *Total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Arus kas suatu perusahaan sangat penting bagi kelangsungan hidupnya tanpanya maka akan gagal (Harahap & Effendi, 2020). Arus kas operasi suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya nilai perusahaan, karena arus kas operasi merupakan tolok ukur nilai perusahaan (Handayani *et al.*, 2020). Arus kas operasi, menurut Wulandari (2021), merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi karena menunjukkan seberapa baik emiten mampu menghasilkan kas untuk operasional bisnisnya. Teori tersebut sejalan dengan penelitian I. K. Dewi dan Yudowati (2020), Odiningrum dan Davianti (2021), Harahap dan Effendi (2020), Wulandari (2021), serta Ander *et al* (2021) yang menunjukkan dampak menguntungkan yang besar dari arus kas operasi.

H5: Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.



Sumber: Amalia dan Ikhsan (2021).

**Gambar 1. Model Penelitian**

## Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Perusahaan besar akan memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia, sehingga memungkinkan lebih banyak aktivitas operasional. Aktivitas operasional yang lebih banyak juga akan berdampak pada pendapatan perusahaan dan berdampak positif terhadap laba, yang tentunya akan memberikan imbal hasil yang besar bagi pemegang saham (Hawari & Putri, 2020). Usaha besar dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi dan, sebagai hasilnya, menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan usaha kecil (Nurdin *et al.*, 2020). Bisnis yang besar menunjukkan kinerja yang kuat dan kemampuan menghasilkan keuntungan yang cukup besar, sehingga memungkinkan bisnis tersebut

membayar dividen kepada pemegang saham (Salim, 2020). Teori tersebut sejalan dengan penelitian N. L. P. S. U. Dewi dan Sudiarta (2019), Lesmana *et al.* (2021), serta Nurdin *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan meningkatkan *return* saham secara signifikan.

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini sebanyak 84 usaha subsektor makanan dan minuman di Indonesia yang terdaftar di BEI periode tahun 2018–2022. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: 1) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar BEI; 2) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022; 3) Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah; dan 4) Perusahaan yang memperoleh laba selama periode tahun 2018-2022. Berdasarkan parameter yang telah ditentukan, maka sampel penelitian diambil sejumlah lima belas perusahaan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini berasal dari laporan keuangan yang diakses melalui website IDX, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pengolahan data menggunakan penelitian ini menggunakan SPSS 26. Teknik analisis data meliputi uji asumsi klasik (meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi), regresi linier berganda, uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi (*R-squared*), serta uji statistik deskriptif.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	<i>Descriptive Statistics</i>				
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
CR	75	0.732	9.954	256.617	1.795.939
DER	75	0.019	10.593	0.84116	1.225.796
ROA	75	0.001	3.157	0.1744	0.436901
TATO	75	0.11	8.466	120.473	1.023.387
AKO	75	-11.854	1.322	-0.26396	2.099.324
UP	75	9.088	32.826	2.175.067	7.991.944
<i>Return</i> saham	75	-1.181	1.111	0.0463	0.333719
Valid N ( <i>listwise</i> )	75				

Keterangan: CR (*Current Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*), ROA (*Return on Asset*), TATO (*Total Asset Turnover*), AKO (Arus Kas Operasi), UP (Ukuran Perusahaan).  
Sumber: Data diolah (2023).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,732 dan nilai maksimum sebesar 9,954. Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai minimum sebesar 0,019 dan nilai maksimum sebesar 10,593. Variabel *Return on Asset* (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 3,157. Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) mempunyai nilai minimum sebesar 0,110 dan nilai maksimum sebesar 8,466. Variabel arus kas operasi (AKO) mempunyai nilai maksimum sebesar 1,322 dan nilai minimum sebesar -11,854. Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 9,088 dan nilai maksimum sebesar

32,826. Variabel *return* saham mempunyai nilai maksimum sebesar 1,111 dan nilai minimum sebesar -1,181.

Berdasarkan data pada Tabel 2, *Current Ratio* sebesar 0,010 pada persamaan regresi penelitian ini menunjukkan arah negatif. Artinya, dengan asumsi semua variabel lain tetap, maka setiap kenaikan CR sebesar 1% akan diiringi dengan penurunan *return* saham sebesar 0,010. DER negatif sebesar 0,011 menunjukkan bahwa asumsi semua faktor lainnya tetap konstan, setiap kenaikan DER akan disertai dengan penurunan *return* saham sebesar 0,011 atau 1,1%. ROA yang positif sebesar 0,030 menunjukkan bahwa dengan asumsi semua faktor lainnya tetap, maka setiap kenaikan ROA akan diiringi dengan peningkatan *return* saham sebesar 0,030 atau 3%. TATO bernilai positif sebesar 0,028, artinya jika semua faktor lainnya tetap, maka kenaikan TATO akan diiringi dengan peningkatan *return* saham sebesar 0,028 atau 2,8%. AKO bernilai positif sebesar 0,035, artinya jika semua faktor lainnya tetap, maka kenaikan AKO akan diiringi dengan peningkatan *return* saham sebesar 0,035 atau 3,5%. Ukuran perusahaan bernilai 0,018 dengan arah negatif, artinya jika semua faktor lainnya tidak berubah, maka setiap kenaikan ukuran perusahaan akan diiringi dengan penurunan *return* saham sebesar 0,018 atau 1,8%.

**Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	0.452	0.128			3.524	0.001
CR	-0.01	0.021	-0.053		-0.472	0.639
DER	-0.011	0.031	-0.039		-0.352	0.726
ROA	0.03	0.09	0.039		0.334	0.739
TATO	0.028	0.038	0.085		0.725	0.471
AKO	0.035	0.018	0.221		2.002	0.049
UP	-0.018	0.005	-0.442		-3.957	0.00

<sup>a</sup>Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah (2023).

Untuk memastikan apakah secara parsial variabel bebas atau variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat digunakan uji t atau uji koefisien regresi parsial (Priyatno, 2012). Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi merupakan pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* sebesar -0,01 dan memiliki tingkat signifikansi 0,639. Variabel *current ratio* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan arah nilai koefisiennya negatif, maka hasilnya H1 ditolak. Ketika rasio lancar suatu perusahaan tinggi berarti asetnya dapat dijual kapan saja tanpa menurunkan nilai pasarnya (Telaumbanua *et al.*, 2021). Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek ditunjukkan dengan rasio lancar. Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya ditunjukkan dengan rasio lancar yang lebih tinggi. Namun, biaya modal dan struktur modal perusahaan tidak diperhitungkan dalam rasio lancar. Meskipun mereka memiliki modal yang cukup atau tingkat utang yang rendah, bisnis dengan CR yang tinggi tidak memaksimalkan struktur modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, karena kinerja operasional perusahaan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *return* saham dibandingkan aset dan liabilitas lancar perusa-

haan informasi yang tidak disertakan dalam CR ada kemungkinan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik. Penelitian Wardani et al. (2017), Listyarini et al. (2021), Hariyani et al. (2018), dan Pratama dan Idawati (2019) yang menemukan bahwa rasio lancar memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham mendukung temuan penelitian ini.

Berdasarkan Tabel 2, nilai koefisien regresi sebesar -0,011 menunjukkan adanya pengaruh *debt equity ratio* terhadap *return* saham. dan memiliki tingkat signifikansi 0,726. Variabel *debt equity ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal itu ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan arah nilai koefisiennya negative, sehingga hasilnya H2 ditolak. Rasio utang terhadap ekuitas dievaluasi menggunakan rasio DER (Hasanudin et al., 2020). Menurut Nikmah et al (2021), DER merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi seluruh utang jangka panjangnya yang didukung oleh modal sendiri. Perusahaan biasanya akan mengambil lebih banyak utang untuk membiayai ekspansi dan pertumbuhannya, ketika perekonomian berjalan baik, suku bunga rendah, dan lebih mudah memperoleh pinjaman modal. Namun, penggunaan utang untuk meningkatkan kinerja perusahaan tetap dapat berdampak pada *return* saham. Selain itu, DER merupakan rasio yang tidak menjelaskan bagaimana suatu perusahaan menggunakan modal pinjaman, dan investor harus memperhitungkan kemampuan hutang untuk meningkatkan *return* saham dan kesuksesan perusahaan. Oleh karena itu, kemungkinan besar tidak terdapat korelasi yang berarti antara DER dan *return* saham. Penelitian Purnama et al. (2018), Nikmah et al. (2021), dan Jaunardin et al. (2020) menemukan bahwa DER memiliki dampak negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga sejalan dengan temuan penelitian ini.

Tabel 2 menunjukkan bahwa ROA memiliki koefisien regresi 0,03 jika dikaitkan dengan pengembalian saham dan memiliki tingkat signifikansi 0,739. Hasil tersebut mengindikasikan H3 ditolak, karena variabel *return on asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal itu ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan arah nilai koefisiennya positif. Menurut Ilmiyono (2019), ROA merupakan ukuran kemampuan suatu bisnis dalam menghasilkan keuntungan atas seluruh asetnya. ROA dapat menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan total asetnya dengan mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset (Aryaningsih et al., 2018). Meskipun investor lebih tertarik pada prospek pertumbuhan perusahaan dan potensi pertumbuhan laba di masa depan, *return on assets* (ROA) merupakan rasio yang mencerminkan kinerja historis suatu perusahaan daripada menggambarkan secara langsung potensi pertumbuhan di masa depan. Meskipun ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset lancar, investor kurang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan jika perusahaan tersebut tidak memiliki strategi pertumbuhan yang solid atau potensi ekspansi yang terbukti. Hal ini mungkin berdampak pada kinerja saham, karena *return* saham ditentukan oleh kinerja saham tersebut. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Ilmiyono (2019), Nurazizah et al. (2022), dan Hadyan (2020) yang menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2 juga menunjukkan nilai koefisien regresi pengaruh total *aset turnover* terhadap *return* saham sebesar 0,028 dan memiliki tingkat signifikansi 0,471. Hasil tersebut menunjukkan H4 ditolak, karena variabel *total aset turnover* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan nilai signifikansinya lebih

besar dari 0,05, serta nilai koefisiennya mengarah positif. Rasio TATO digunakan untuk menghitung berapa banyak penjualan yang dihasilkan dari setiap rupiah aset dan untuk menghitung perputaran seluruh aset yang dimiliki suatu bisnis (Telaumbanua *et al.*, 2021). TATO digunakan untuk menghitung total pendapatan penjualan dari setiap rupiah yang dihasilkan dan mengevaluasi perputaran aset perusahaan secara keseluruhan (Hariyani *et al.*, 2018). Tergantung pada industrinya, TATO dapat memberikan dampak berbeda terhadap *return* saham. Misalnya, beberapa industri memiliki TATO yang tinggi namun *return* sahamnya rendah karena persaingan yang ketat, sementara industri lain memiliki TATO yang rendah, tetapi *return* sahamnya tinggi karena *margin* keuntungan yang lebar atau pasar yang berkembang pesat. Akibatnya, ada kemungkinan tidak ada korelasi yang berarti antara TATO dan *return* saham. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Hadyan (2020), Marlindja dan Meirisa (2022), Fauziyah (2023), dan Utami (2022). Studi tersebut menemukan korelasi kecil, tetapi menguntungkan antara TATO dan *return* saham.

Nilai koefisien regresi diperoleh sebesar 0,035 untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham, berdasarkan tabel di atas. dan memiliki tingkat signifikansi 0,049. Hasilnya hipotesis H5 diterima. Variabel arus kas operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisiennya arah positif. Arus kas operasi suatu perusahaan diperoleh dari operasi yang menghasilkan pendapatan serta aktivitas lain yang tidak terkait dengan pendanaan atau investasi (Rivandi & Lestari, 2022). Menurut Nursita (2021), arus kas operasi diartikan sebagai arus kas yang terdiri dari kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban yang selanjutnya dimasukkan dalam penghitungan laba bersih. Menurut Wulandari (2021), arus kas operasi merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan mengenai investasinya karena perusahaan dengan arus kas operasi yang lebih tinggi mempunyai emiten yang mampu menghasilkan kas untuk operasional usahanya, yaitu hal positif yang akan berdampak pada *return* saham perusahaan. Menurut penelitian I. K. Dewi dan Yudowati (2020), Odiningrum dan Davianti (2021), Harahap dan Effendi (2020), Wulandari (2021), dan Ander *et al.* (2021), arus kas operasional mempunyai dampak menguntungkan yang cukup besar. Temuan-temuan tersebut konsisten dengan temuan penelitian ini.

Nilai koefisien regresi sebesar -0,018 menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham berdasarkan Tabel 2 dan memiliki tingkat signifikansi 0,00. Hasil tersebut mengindikasikan H6 ditolak, karena variabel arus kas operasional berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan arah nilai koefisiennya negatif. Menurut Nurdin *et al.* (2020), besar kecilnya suatu perusahaan ditunjukkan dengan asetnya, total penjualan, total laba, beban pajak, dan lain-lain. Menurut Nursita (2021), istilah “ukuran perusahaan” mengacu pada jumlah total aset yang diubah ke dalam bentuk logaritma natural. Perusahaan besar tidak selalu menghasilkan keuntungan yang besar karena total aset yang besar tidak selalu menghasilkan pendapatan laba yang optimal bagi bisnis. Apabila hal ini terjadi, kemungkinan besar investor akan menjadi tidak tertarik terhadap perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi harga saham dan pada akhirnya berdampak pada penurunan *return* saham (Widiarini, 2019). Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Odiningrum dan Davianti (2021), Kurniasih *et al.* (2022), dan Widiarini (2019) yang menghasilkan hasil negatif yang patut dicatat.

**Tabel 3. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.766	6	0.294	3.090	0.010
	Residual	6.476	68	0.095		
	Total	8.241	74			

<sup>a</sup>Dependent Variabel: Return Saham

<sup>b</sup>Predictors: (Constant), UP, CR, TATO, AKO, DER, ROA.

Sumber: Data diolah (2023).

Tabel 3 menunjukkan bahwa signifikansinya adalah 0,010 dan f yang dihitung adalah 3,090. Karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05, maka secara simultan faktor-faktor berikut ini memengaruhi *return* saham, yaitu: CR, DER, ROA, TATO, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan.

**Tabel 4. Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.463 <sup>a</sup>	0.214	0.145	0.308596

<sup>a</sup>Predictors: (Constant), UP, CR, TATO, AKO, DER, ROA

<sup>b</sup>Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah (2023).

Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,145 berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 4. Temuan tersebut menunjukkan bahwa variasi *return* saham sebesar 14,5% ditentukan oleh variabel-variabel yang dalam penelitian ini, yaitu CR, DER, ROA, TATO, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan temuan dalam penelitian ini, CR beserta DER, TATO, dan ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan dan positif, sehingga peningkatan arus kas operasi akan mengakibatkan kenaikan *return* saham. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Artinya, jika suatu perusahaan mempunyai aset yang berlebihan dan tidak digunakan untuk menghasilkan keuntungan, maka investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga hal itu akan menurunkan harga saham dan pada akhirnya menurunkan *return* saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu hasil penelitian ini membuktikan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh variabel *current ratio*, *debt equity ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan sebesar 14,5%, sedangkan 85,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini terbatas hanya perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI untuk periode tahun 2018-2022. Untuk memperkuat hasil penelitian ini, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan objek penelitian di luar perusahaan subsektor makanan dan minuman, memperpanjang periode pengamatan lebih dari lima tahun, dan memasukkan rasio yang belum digunakan dalam model penelitian ini.

## REFERENSI

- Ander, K. L., Ilat, V., & Wokas, H. R. N. (2021). Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal EMBA*, 9(1), 764–775.
- Anggirawan, N. A. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Rasio (DER), Return on Asset (ROA), dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Skripsi*, Universitas Bhayangkara Surabaya.
- Anggraeni, D. P., & Salim, M. N. (2019). Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Return Saham dan Dampaknya terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Sektor Industri Barang Konsumsi pada BEI Tahun 2010-2017. *Bisma*, 13(2), 122. <https://doi.org/10.19184/bisma.v13i2.9464>
- Ardiansyah, J. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan*, 3(2), 111–127.
- Arramdhani, S., & Cahyono, K. E. (2020). Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–21.
- Aryaningsih, Y. N., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4).
- Azizah, N. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Aktivitas Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Repositori Universitas Jember*.
- Bintara, R., & Tanjung, P. R. S. (2019). Analysis of Fundamental Factors on Stock Return. *International Journal of Academic Reserch in Accounting Finance and Management Sciences*, 9(2), 49–64. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6029>
- Candra, C. C., Suharti, I. P., & Putra, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham Syariah Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020. *Jurnal Bisnis Terapan*, 2(4), 497.
- Chandra, A. A., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 358–377. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i02.p08>
- Devita, Y. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage. *Skripsi*, UIN KH Achmad Siddiq Jember.
- Dewi, I. K., & Yudowati, S. P. (2020). Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(4), 566–580. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i4.370>
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Food

and Beverage. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7892–7921.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>

- Dewi, N. L. Y. A. P., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham. *Jurnal Kharisma*, 2(3), 227–229.
- Fadly, S. R. (2021). Aktivitas Pasar Modal Indonesia di Era Pandemi. *DJKN Kementerian Keuangan RI*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>
- Fauziyah, R. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Aktivitas Terhadap Return Saham. *Unisma Repository*.
- Hadyan, R. R. N. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
- Handayani, L. N. T., Luh, K. M., & Munidewi, I. A. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasi, dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 250–261.
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(1), 1–11.  
<https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>
- Hariyani, D. S., Setiyono, W., Langgeng W., A., & Apriyanti, A. (2018). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(2), 123–133. <https://doi.org/10.33603/jka.v2i2.1646>
- Hasanudin, H., Awaloedin, D. T., & Yulianti, F. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Net Profit Margin terhadap Return Saham pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2018. *Jurnal Rekayasa Informasi*, 9(1), 6–19.
- Hawari, M. N., & Putri, Z. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Manajemen Laba terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Akuntabilitas*, 13(1), 23–34.  
<https://doi.org/10.15408/akt.v13i1.16659>
- Hermuningsih, S., Maulida, A., & Andriyanto, N. D. (2022). Pengaruh DER, ROA, dan DPR terhadap Return Saham Sektor. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 772–781. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.725>
- Ilimiyono, A. F. (2019). Pengaruh ROA, Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Return Saham PT Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2007-2017. *Jurnal Ilmu Akuntansi Kestuan*, 7(2), 278–289.
- Januardin, J., Wulandari, S., Simatupang, I., Meliana, I. A., & Alfari, M. (2020). Pengaruh DER, NPM, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 423–434. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.251>
- Kurniasih, F., Wati, L. N., & Rajati, T. (2022). Pengaruh Size, Beta, Price To Book Value, dan Koneksi Politik terhadap Return Saham pada Perusahaan yang

Tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 70–77.  
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1782>

- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarak, H., & Suryanti, E. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 25–31. <https://doi.org/10.31294/moneter.v8i1.9077>
- Listyarini, E., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Analisa Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Economic Value Added terhadap Return Saham. *Sosiohumaniora: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial dan Humaniora*, 7(2), 63–72. <https://doi.org/10.30738/sosio.v7i2.9904>
- Marlindja, A. B., & Meirisa, F. (2022). Current Ratio(CR), Return on Investment (ROI), Debt To Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO) dan Return saham. *Publikasi Riset Mahasiswa Manajemen*, 3(2), 122–127.
- Martina, S., Sadalia, I., & Bukit, R. (2019). The Effect of Quick Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value and Return on Equity on Stock Return with Money Supply as Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2008-2017). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(3), 1–10.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4063.
- Muhamad, A. (2018). Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Incipna Indonesia. *Skripsi*, Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, dan TATO terhadap Return Saham (Study pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 21–30. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.450>
- Nurazizah, D. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *KINERJA: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 19(2), 327–337. <https://doi.org/10.29264/jkin.v19i2.10960>
- Nurdin, M., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Leverage Profitabilitas Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(Juli), 1067–1075.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–15.
- Odiningrum, G. P., & Davianti, A. (2021). Arus Kas Aktivitas Operasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains dan Humaniora*, 5(1), 91–99. <https://doi.org/10.23887/jppsh.v5i1.33350>
- Oktofia, L., Ibrohim, I., & Kartika, R. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah*

- Akuntansi*, 2(1), 15–25. <https://doi.org/10.46306/rev.v2i1.36>
- Oroh, malika M., Rate, P. van, & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham pada Sektor Pertanian di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA*, 7(1), 661–670.
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.156>
- Pratama, F. (2022). Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*, Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Pratama, I. G. S., & Idawati, I. A. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Wicaksana: Jurnal Lingkungan & Pembangunan*, 3(1), 38–44.
- Priyatno, D. (2012). *Cara Kilat Belajar Analisis Data Dengan SPSS 20*. Edisi Kesatu. Andi Offset.
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67–76.
- Purnama, E. T., Asnawi, S. K., & Lestari, E. P. (2018). Pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 14, 67–81.
- Rachmawati, F. A., & Triyonowati, T. (2019). Pengaruh ROA, TATO, PER terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(8), 1–16.
- Ray, I. G., Dananjaya, Y., & Erna, C. (2021). Analysis of the Effect of Firm Size, Growth, Tangibility, Liquidity, and Profitability on Stock Return with Debt Level as Intervening Variables on LQ45 Shares in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Reserch Publications*, 69(1), 111–121.
- Rivandi, M., & Lestari, N. H. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal*, 2(1), 79–94. <https://doi.org/10.19105/sfj.v2i1.5956>
- Salim, S. (2020). Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firm Size terhadap Return Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2, 1540–1549.
- Sinaga, A. N., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting (Costing)*, 3(2), 311–318. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1043>
- Stephanie, S. (2021). Analisis Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, dan Firm Size terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 796–806.
- Telaumbanua, N., Sinaga, R. V., & Sembiring, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*

- Manajemen dan Bisnis*, 21(1), 72–85. <https://doi.org/10.54367/jmb.v21i1.1187>
- Utami, N. P. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Rasio Keuangan terhadap Pengembalian Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Digital Repository*, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur.
- Wardani, A. A., Masithoh, R., & Soegiarto, E. (2017). Analisis current ratio, return on equity, Price Earning Ratio terhadap Return Saham pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Tercatat di Bursa Efek Tahun 2014-2016. *Ejurnal Untag Samarinda*.
- Wardiyah, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*. CV Pustaka Setia.
- Widiarini, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-201. *Jurnal Ilmu Sosial, Politik dan Humaniora*, 2(2), 1–14.
- Wulandari, R. (2021). Analisis Arus Kas Operasi dan Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham dengan Laba Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 15(1), 73–82. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i1.349>
- Sanjaya, Y. M., & Maulida, A. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *MES Management Journal*, 2(2), 65–83. <https://doi.org/10.56709/mesman.v2i2.48>
- Yuliani, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Laba Akuntansi, dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*, UIN Syarif Hidayatullah.