

# Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Penilaian Pasar, Firm Size dan Return Saham

A. A. Gde Agung Smarabhawa<sup>1</sup>

I Made Pande Dwiana Putra<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences: [Agungsmarabhawa@gmail.com](mailto:Agungsmarabhawa@gmail.com)

## ABSTRAK

Penelitian bertujuan memperoleh bukti empiris pengaruh rasio keuangan dan *firm size* pada return saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020. Penentuan sampel menggunakan *nonprobability sampling* dengan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 24 perusahaan. Keseluruhan data observasi selama periode 2018-2020 sebanyak 72 data observasi. Metode pengumpulan data menggunakan observasi non partisipan. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, rasio *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, rasio profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan, rasio penilaian pasar berpengaruh negatif berpengaruh negatif dan signifikan, dan *firm size* berpengaruh negatif namun tidak signifikan pada return saham

Kata Kunci: Return Saham; Likuiditas; Leverage; Profitabilitas; Penilaian Pasar

## *Liquidity, Leverage, Profitability, Market Valuation, Firm Size and Stock Return*

## ABSTRACT

*This study aims to obtain empirical evidence of the effect of financial ratios and firm size on stock returns. The research was conducted on consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. Determination of the sample using nonprobability sampling with purposive sampling. The samples used were 24 companies. The total observation data for the 2018-2020 period is 72 observational data. Methods of data collection using non-participant observation. The analysis technique uses multiple linear regression analysis. Based on the results of the study, it shows that the liquidity ratio has a negative and significant effect, the leverage ratio has a negative and significant effect, the profitability ratio has a negative but not significant effect, the market appraisal ratio has a negative and significant effect, and firm size has a negative but not significant effect on stock returns.*

Keywords: Stock Returns; Liquidity; Leverage; Profitability; Market Valuation

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 6  
Denpasar, 30 Juni 2023  
Hal. 1687-1701

DOI:  
10.24843/EJA.2023.v33.i06.p20

PENGUTIPAN:  
Smarabhawa, A. A. G. A., &  
Putra, I. M. P. D. (2023).  
Likuiditas, Leverage,  
Profitabilitas, Penilaian Pasar,  
Firm Size dan Return Saham.  
*E-Jurnal Akuntansi*, 33(6),  
1687-1701

## RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:  
9 Mei 2022  
Artikel Diterima:  
22 Juli 2022

## PENDAHULUAN

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 (Dewi & Sudiartha, 2019). *Return* saham adalah keuntungan yang diharapkan investor dari sejumlah dana yang telah diinvestasikannya (Pretty *et al.*, 2021). Adanya fenomena penurunan *return* saham dari beberapa perusahaan yang terindeks *consumer goods* periode 2018 – 2020 yang bisa dilihat didalam Tabel 1.

**Tabel 1. Pergerakan *Return* Saham Perusahaan didalam Indeks *Consumer Goods* Periode 2018-2020.**

Kode Perusahaan	Tahun		
	2018	2019	2020
UNVR	-0,1878	-0,0749	-0,8250
GGRM	-0,0021	-0,3662	-0,2264
HMSP	-0,2156	-0,4340	-0,2833
KLBF	-0,1006	0,0658	-0,0864
ULTJ	0,0425	0,2444	-0,0476
KINO	0,3208	0,2250	-0,2070
PSDN	-0,2500	-0,2031	-0,1503
SKBM	-0,0280	-0,4100	-0,2098
TCID	-0,1620	-0,2667	-0,4114
LMPI	-0,1377	-0,3819	-0,0449

*Sumber:* Data Penelitian, 2021

Berdasarkan Tabel 1, beberapa perusahaan sektor *consumer good* mengalami penurunan *return* saham dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Mengingat belum adanya kepastian tentang *return* yang akan diperoleh investor dari berinvestasi di saham, tentunya investor tidak ingin salah dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, agar dapat memenuhi ekspektasi *return* yang maksimal, perlu dipahami faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham (Safira & Budiharjo, 2021). Faktor internal seperti struktur modal dan analisis fundamental serta faktor eksternal seperti inflasi dan kebijakan moneter dapat berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan (Maramis *et al.*, 2021). Secara umum, ada dua analisis yaitu analisa fundamental dan analisa teknikal yang dapat digunakan investor untuk membantu mengetahui faktor yang mempengaruhi *return* saham. Analisis fundamental merupakan analisis yang sering digunakan investor untuk menggali informasi lebih dalam. Analisis fundamental didasarkan pada analisis rasio keuangan (Anjani & Syarif, 2019). Menurut Fadjar *et al.* (2021), untuk menilai apakah sebuah perusahaan sukses secara finansial, dapat melakukan analisis menggunakan rasio keuangan dengan membandingkan angka-angka tertentu dalam laporan keuangan perusahaan dengan angka-angka dari bagian lain dari laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan didalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian pasar. Selain menggunakan rasio keuangan, ada informasi lain yaitu *firm size* dapat digunakan Investor untuk menganalisis *return* saham. Terdapat beberapa penelitian yang dilakukan untuk mengkaji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, penilaian pasar dan *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan di Indonesia, namun hasilnya tidak selalu konsisten.

Menurut hasil penelitian Anjani & Syarif (2019) dan Wiyono et al. (2022), rasio likuiditas berpengaruh negatif pada *return* saham. Namun hasil penelitian Santoso et al. (2020) menunjukkan rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian Bastian et al. (2018), dan Sari & Kurniasih (2021), rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian Nurhikmawaty et al. (2020) dan Anjani & Syarif (2019) menunjukkan rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut hasil penelitian Silaban (2021), dan Santoso & Ugut (2021) rasio profitabilitas berpengaruh positif pada *return* saham. Namun hasil penelitian Parawansa et al. (2019) dan Simorangkir (2019) menunjukkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif pada *return* saham. Penelitian Mudzakar & Wardanny (2021) dan Verta & Rahmi (2021) menunjukkan penilaian pasar berpengaruh negatif pada *return* saham. Namun penelitian Kusumah et al. (2021) dan Safira & Budiharjo (2021) menunjukkan bahwa penilaian pasar berpengaruh positif pada *return* saham. Hasil penelitian Parawansa et al. (2019) dan Helia et al. (2020) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada *return* saham. Berbeda dari penelitian oleh Nurdin & Hastuti (2020) dan Shia et al. (2021) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Karena hal tersebut, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, penilaian pasar, dan *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Penelitian ini mengacu pada teori sinyal dan teori *pecking order*. *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 (1977), 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 & Dewi (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.

Menurut Myers (1984), teori *pecking order* menyebutkan ada tata urutan untuk perusahaan dalam menggunakan modal dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal. Menurut Myers (1984), teori *pecking order* juga menunjukkan permasalahan utama terkait keputusan struktur modal perusahaan yaitu adanya asimetris informasi diantara manajer dan investor terkait keadaan internal perusahaan dan bukti bahwa manajer yang lebih berpihak kepada pemegang saham lama, merupakan hambatan mendasar dalam keputusan

struktur modal. Karena dua masalah ini, perusahaan memiliki tingkatan pendanaan yang dimulai dengan arus kas internal, kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham.

Menurut Anjani & Syarif (2019), rasio lancar yang tinggi tidak disukai oleh investor dan pemegang saham karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak aset yang tidak produktif, seperti kelebihan kas dan persediaan, yang mengakibatkan *return* saham yang lebih rendah. 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.

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Menurut Bastian *et al.* (2018), penggunaan dana eksternal memiliki dua efek yaitu dampak positif dengan penguatan disiplin manajemen dalam pengelolaan kas dan dampak negatif dengan masalah biaya keagenan dan asimetri informasi. Meningkatnya beban kreditur menunjukkan bahwa sumber permodalan perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dan tingkat risiko perusahaan yang tinggi. Hal ini mengurangi minat investor untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menginvestasikan uangnya berdampak pada turunnya harga saham perusahaan yang pada akhirnya menurunkan *return* saham perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi nilai rasio *leverage* suatu perusahaan, maka *return* saham akan semakin kecil. Ini memberi sinyal buruk kepada investor karena tingkat utang perusahaan lebih tinggi daripada ekuitas dan risikonya lebih tinggi. Sebaliknya semakin rendah nilai rasio *leverage* suatu perusahaan, maka *return* saham semakin besar. Hal ini memberikan sinyal yang baik kepada investor bahwa utang perusahaan lebih rendah dari aset yang dimilikinya dan memiliki risiko yang rendah. Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi maka *return* saham perusahaan akan menurun karena perusahaan akan mengalokasikan dana internal perusahaan terlebih dahulu untuk melunasi utang dan mengurangi jumlah dividen sehingga mengurangi ketertarikan investor terhadap saham perusahaan yang berakibat pada menurunnya harga saham serta berkurangnya *return* saham.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

ROA digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari asetnya. Peningkatan ROA menunjukkan bahwa kinerja perusahaan membaik sehingga pasar serta investor akan merespons dengan membeli saham, sehingga menyebabkan kenaikan harga saham serta meningkatkan *return* saham (Silaban, 2021). Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka *return* saham perusahaan semakin meningkat. Hal ini memberikan sinyal yang baik kepada investor, karena kinerja perusahaan yang baik membawa keuntungan yang besar, sehingga meningkatkan *return* saham yang diterima investor. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas perusahaan, semakin rendah tingkat *return* saham perusahaan. Ini memberikan

sinyal yang buruk kepada investor bahwa kinerja perusahaan kurang baik dan kurang produktif.

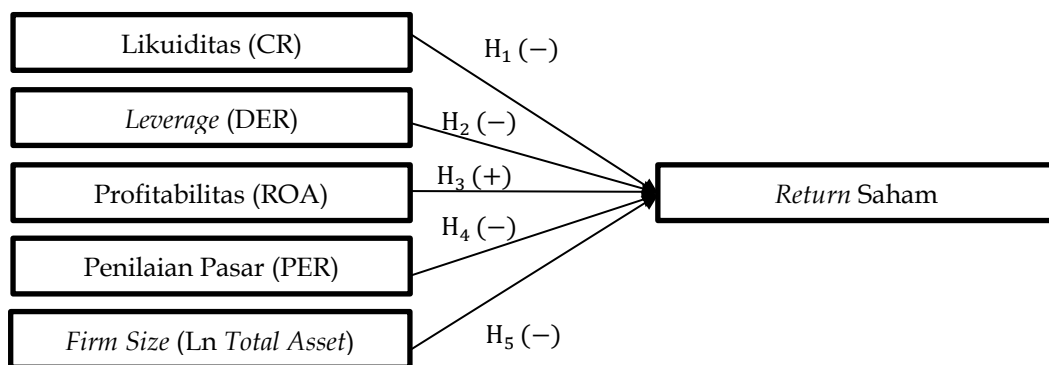
H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Shia *et al.* (2021), nilai PER yang tinggi, menurut investor, akan menyebabkan harga saham stagnan dan mengurangi *return* saham dari *capital gain*. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi rasio nilai pasar, semakin rendah *return* saham perusahaan. Ini memberikan sinyal negatif kepada investor karena perusahaan memiliki harga saham yang terlalu tinggi dan dilihat sebagai investasi dengan resiko yang tinggi sehingga mengurangi *return* saham dari *capital gain*. Sebaliknya jika semakin kecil nilai rasio penilaian pasar suatu perusahaan maka *return* saham perusahaan semakin tinggi. Ini memberikan sinyal yang bagus kepada investor bahwa harga saham perusahaan lebih rendah dibandingkan fundamentalnya sehingga meningkatkan *return* saham dari *capital gain*.

H<sub>4</sub>: Penilaian pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Perusahaan yang lebih besar dengan neraca yang lebih besar tidak selalu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Jika neraca tidak dikelola secara efisien, maka akan mempengaruhi margin keuntungan yang tidak optimal (Widiarini & Dillak, 2019). Berdasarkan teori sinyal, semakin besar perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan tersebut. Ini memberikan sinyal baik kepada investor karena perusahaan memiliki aset yang besar sehingga dapat meningkatkan *return* saham yang didapatkan investor. Sebaliknya, ukuran perusahaan yang kecil maka perusahaan memiliki *return* saham yang rendah. Hal ini akan memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa perusahaan memiliki total aset yang kecil, yang akan mengakibatkan turunnya *return* saham perusahaan.

H<sub>5</sub>: *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Data Penelitian, 2021

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, penilaian pasar, dan *firm size* 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



2018-2020 dan laporan keuangan yang telah diaudit. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dimana data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Data perusahaan sektor *consumer goods* dan laporan keuangan dapat disakses pada website [www.idx.com](http://www.idx.com), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), dan mengakses situs resmi perusahaan serta web lainnya. Metode pengumpulan data menggunakan observasi non partisipan. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 63 Perusahaan. Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan *nonprobability sampling* dengan *purposive sampling* yang didapatkan 24 perusahaan. Variabel independen di dalam penelitian ini adalah likuiditas ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ), profitabilitas ( $X_3$ ), penilaian pasar ( $X_4$ ), dan *firm size* ( $X_5$ ) dan variabel dependen didalam penelitian ini adalah *return* saham ( $Y$ ).

Likuiditas adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendek (Hery, 2018:149). Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR). Berikut rumus dari CR (Hery, 2018:153) :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots (1)$$

Menurut Nurdin & Hastuti (2020), rasio *leverage* menunjukkan besarnya aset perusahaan yang dibiayai penggunaan utang. Rasio *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Rumus dari DER (Hery, 2018:169) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (2)$$

Menurut Nurdin & Hastuti (2020), profitabilitas adalah ukuran seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari modal saham, penjualan, dan aset perusahaan. Rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Berikut rumus untuk ROA (Hery, 2018:193):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (3)$$

Menurut Fahmi (2020:142) rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini diproksikan dengan *price earning ratio* (PER). PER dapat diformulasikan sebagai berikut (Fahmi, 2020:143):

$$PER = \frac{MPS}{EPS} \dots\dots\dots (4)$$

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang mengkategorikan besar atau kecil suatu perusahaan dengan menggunakan total aset, volume penjualan, dan kapitalisasi pasar yang dimiliki suatu perusahaan (Pretty *et al.*, 2021). Didalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Rumus yang digunakan (Nursita, 2021):

$$Firm\ Size = \ln Total\ Asset \dots\dots\dots (5)$$

*Return* saham adalah keuntungan yang diharapkan investor dari sejumlah dana yang telah diinvestasikannya (Pretty *et al.*, 2021). Berikut rumus *return* saham yang digunakan (Widiarini & Dillak, 2019):

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}} \dots\dots\dots (6)$$

Teknis analisis data yang dilakukan didalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dimana analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana dua atau lebih variabel independen mempengaruhi variabel

dependen. Adapun bentuk persamaan yang digunakan didalam penelitian yaitu sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

- Y = Return Saham
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien regresi variabel independen
- X1 = Likuiditas
- X2 = Leverage
- X3 = Profitabilitas
- X4 = Penilaian Pasar
- X5 = Firm Size
- $\varepsilon$  = Error Term
- t = Waktu
- i = Perusahaan

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Data penelitian ini telah diolah dengan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,204	0,163		1,253	0,215
Likuiditas (X1)	-0,031	0,012	-0,337	-2,625	0,011
Leverage (X2)	-0,108	0,034	-0,402	-3,130	0,003
Profitabilitas (X3)	-0,309	0,173	-0,198	-1,785	0,079
Penilaian Pasar (X4)	-0,001	0,000	-0,227	-2,048	0,045
Firm Size (X5)	-0,001	0,005	-0,021	-0,189	0,851

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa hasil persamaan regresi berganda dapat dilihat sebagai berikut.

$$Y = 0,204 - 0,031X_1 - 0,108X_2 - 0,309X_3 - 0,001X_4 - 0,001X_5 + e$$

Berdasarkan model regresi berganda, maka dapat diinterpretasikan hasil nilai koefisien  $b_1$  variabel likuiditas ( $X_1$ ) sebesar -0,031 dengan nilai signifikansi  $X_1$  yaitu 0,011 kurang dari 0,05, menunjukkan variabel berpengaruh negatif terhadap Y ( $H_1$  diterima). Nilai koefisien  $b_2$  variabel leverage ( $X_2$ ) sebesar -0,108 dengan nilai signifikansi  $X_2$  yaitu 0,003 kurang dari 0,05, menunjukkan variabel berpengaruh negatif terhadap Y ( $H_2$  diterima). Nilai koefisien  $b_3$  variabel profitabilitas ( $X_3$ ) sebesar -0,309 dengan nilai signifikansi  $X_3$  yaitu 0,079 lebih dari 0,05, menunjukkan variabel tidak berpengaruh terhadap Y ( $H_3$  ditolak). Nilai koefisien  $b_4$  variabel penilaian pasar ( $X_4$ ) sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi  $X_4$  yaitu 0,045 kurang dari 0,05, menunjukkan variabel berpengaruh negatif terhadap Y ( $H_4$  diterima). Nilai koefisien  $b_5$  variabel firm size ( $X_5$ ) sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi  $X_5$  yaitu 0,851 lebih dari 0,05, menunjukkan variabel tidak berpengaruh terhadap Y ( $H_5$  ditolak).

Rasio likuiditas berpengaruh negatif 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. Ini memberikan sinyal buruk kepada investor yang berimbas pada berkurangnya minat investor terhadap perusahaan yang berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan yang juga berimbas pada berkurangnya *return* saham. Hasil penelitian likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham ini sesuai dengan hasil penelitian Santoso & Ugut (2021), Wiyono et al. (2022), dan Anjani & Syarif (2019) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif pada *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dari penelitian Dewi & Sudiarta (2019), Lesmana et al. (2021) dan Santoso et al. (2020) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham dan penelitian Surjandari et al. (2020), Suciati (2018), Wiryasutha et al. (2021), Yuliarti & Diyani (2018), Widiarini & Dillak (2019), Siregar & Dewi (2019), Nurdin & Hastuti (2020), Razak et al. (2020), Silaban (2021), Sari & Kurniasih (2021), Bastian et al. (2018), dan Fadjar et al. (2021) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal.

Rasio *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka semakin rendah pula *return* saham. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi nilai rasio *leverage* suatu perusahaan, maka *return* saham akan semakin kecil. Ini memberi sinyal buruk kepada investor karena tingkat utang perusahaan lebih tinggi daripada ekuitas dan risikonya lebih tinggi. Sebaliknya semakin rendah nilai rasio *leverage* suatu perusahaan, maka *return* saham semakin besar. Hal ini memberikan sinyal yang baik kepada investor bahwa utang perusahaan lebih rendah dari aset yang dimilikinya dan memiliki resiko yang rendah. Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi maka *return* saham perusahaan akan menurun karena perusahaan akan mengalokasikan dana internal perusahaan terlebih dahulu untuk melunasi utang dan mengurangi jumlah dividen sehingga mengurangi ketertarikan investor terhadap saham perusahaan yang berakibat pada menurunnya harga saham serta berkurangnya *return* saham. Hasil penelitian *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ini sesuai dengan hasil penelitian Erzad & Erzad (2017), Basarda et al. (2018), Suciati (2018), Dewi & Sudiarta (2019), Siregar & Dewi (2019), Verta & Rahmi (2021), Santoso et al. (2020), Bastian et al. (2018), dan Sari & Kurniasih (2021) yang menunjukkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dari penelitian



Tanjung (2019), Widiarini and Dillak (2019), Aldiena & Hakim (2019), Silaban (2021), Nurhikmawaty *et al.* (2020), dan Anjani & Syarif (2019) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif pada *return* saham dan penelitian Setyaningsih & Adinugraha (2022), Rahmi *et al.* (2021), Nurdin & Hastuti (2020), Razak *et al.* (2020), Fadjar *et al.* (2021), Ratih & Candradewi (2020), Lucita & Mulyana (2021), Pretty *et al.* (2021), Parawansa *et al.* (2019), Wiyono *et al.* (2022), dan Santoso & Ugut (2021) yang menunjukkan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal dan teori *pecking order*.

Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, namun tidak signifikan. Tinggi atau rendahnya rasio profitabilitas perusahaan tidak dapat memprediksi *return* saham perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka *return* saham perusahaan semakin meningkat. Hal ini memberikan sinyal yang baik kepada investor, karena kinerja perusahaan yang baik membawa keuntungan yang besar, sehingga meningkatkan *return* saham yang diterima investor. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas perusahaan, semakin rendah tingkat *return* saham perusahaan. Ini memberikan sinyal yang buruk kepada investor bahwa kinerja perusahaan kurang baik dan kurang produktif. Namun berdasarkan hasil penelitian, rata-rata perusahaan memiliki laba yang bagus tetapi memiliki *return* saham yang rendah. Hal ini dikarenakan besar ROA tidak bisa memperlihatkan pengembalian langsung dari modal yang disetor investor. Aset suatu perusahaan tidak hanya berasal dari modal investor, tetapi juga dari utangnya. Ini mengurangi laba dari penggunaan aset perusahaan karena harus melunasi hutang dan dibagi dengan pemberi dana lainnya sehingga investor menilai tinggi rendahnya rasio profitabilitas perusahaan tidak dapat memprediksi *return* saham perusahaan dan lebih menggunakan informasi lainnya. Pengelolaan aset untuk menghasilkan laba dinilai oleh investor kurang optimal, sehingga mengurangi minat investor terhadap saham perusahaan dan berdampak pada penurunan harga saham dan penurunan *return* saham. Hal ini menyebabkan profitabilitas pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Suciati (2018), Saputra & Wardoyo (2019), Awalakki & Archanna (2021), Wiryasutha *et al.* (2021), Rahmi *et al.* (2021), Widiarini & Dillak (2019), Siregar & Dewi (2019), Nurdin & Hastuti (2020), Razak *et al.* (2020), Ratih & Candradewi (2020), Bastian *et al.* (2018), Chandra & Millenia (2021), dan Mudzakar & Wardanny (2021) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dari penelitian Setyaningsih & Adinugraha (2022), Erzad & Erzad (2017), Tanjung (2019), Dewi & Sudiarta (2019), Safira & Budiharjo (2021), Silaban (2021), dan Santoso & Ugut (2021) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif pada *return* saham dan penelitian Aldiena & Hakim (2019), Parawansa *et al.* (2019), dan Simorangkir (2019) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal.

Penilaian pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi rasio penilaian pasar suatu perusahaan, semakin rendah *return* saham perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi rasio penilaian pasar

suatu perusahaan maka *return* saham perusahaan semakin menurun. Ini memberikan sinyal negatif kepada investor karena perusahaan memiliki harga saham yang terlalu tinggi dan dilihat sebagai investasi dengan resiko yang tinggi sehingga mengurangi *return* saham dari *capital gain*. Sebaliknya jika semakin kecil nilai PER, pasar suatu perusahaan maka *return* saham perusahaan semakin tinggi. Hal ini memberikan sinyal yang baik kepada investor karena harga saham perusahaan lebih rendah dibandingkan fundamentalnya sehingga meningkatkan *return* saham dari *capital gain*. Berdasarkan hasil penelitian, rata-rata perusahaan memiliki PER yang tinggi namun mengalami penurunan *return* saham. Saham dengan PER yang terlalu tinggi dinilai investor memiliki harga saham yang terlalu tinggi padahal laba per sahamnya rendah. Hal ini mempengaruhi harga saham yang tidak akan meningkat dan dapat mengurangi minat investor terhadap saham perusahaan, sehingga mengurangi *return* saham dalam bentuk *capital gain*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Shia *et al.* (2021), Mudzakar & Wardanny (2021), dan Verta & Rahmi (2021) yang menyatakan bahwa penilaian pasar berpengaruh negatif pada *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dari penelitian Basarda *et al.* (2018), Tanjung (2019), Kusumah *et al.* (2021) dan Safira & Budiharjo (2021) yang menunjukkan bahwa penilaian pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham dan penelitian Awalakki & Archanna (2021), Rahmi *et al.* (2021), Bastian *et al.* (2018), dan Santoso *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa penilaian pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal.

*Firm size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, namun tidak signifikan. Besar dan kecil ukuran perusahaan tidak dapat memprediksi *return* saham perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, semakin besar perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan tersebut. Ini memberikan sinyal baik kepada investor karena perusahaan memiliki aset yang besar sehingga dapat meningkatkan *return* saham yang didapatkan investor. Sebaliknya, ukuran perusahaan yang kecil maka perusahaan memiliki *return* saham yang rendah. Hal ini akan memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa perusahaan memiliki total aset yang kecil, yang akan mengakibatkan turunnya *return* saham perusahaan. Namun berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, namun tidak signifikan. Hal ini dikarenakan total aset perusahaan tidak seluruhnya berasal dari modal yang dimiliki. Modal perusahaan bisa berasal dari pinjaman yang harus dilunasi perusahaan sehingga berpengaruh pada besaran *return* saham. Aset perusahaan yang besar apabila tidak dikelola dengan baik dapat mengurangi laba yang dihasilkan perusahaan yang berimbas pada berkurangnya *return* saham perusahaan sehingga investor tidak dapat memprediksi seberapa besar laba yang akan dihasilkan perusahaan dan *return* saham yang akan didapat berdasarkan besar kecilnya *firm size* yang dilihat dari total asetnya. Hal ini yang menyebabkan *firm size* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Fachrudin & Ihsan (2021), Suciati (2018), Yuliarti & Diyani (2018), Chandra & Millenia (2021), Pretty *et al.* (2021), Maramis *et al.* (2021), dan Nursita (2021) yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dari penelitian Wiryasutha *et al.* (2021), Dewi & Sudiarta (2019), Lesmana *et al.* (2021),

Nurdin & Hastuti (2020) dan Shia *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif pada *return* saham dan penelitian Widiarini & Dillak (2019), Parawansa *et al.* (2019), dan Helia *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham, rasio *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham, rasio profitabilitas berpengaruh negatif pada *return* saham, namun tidak teruji signifikan, rasio penilaian pasar berpengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham, serta *firm size* berpengaruh negatif namun tidak teruji signifikan pada *return* saham perusahaan sektor *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Penelitian 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 pengamatan serta dapat menggunakan perusahaan dengan index lain yang terdaftar di BEI sehingga tidak terbatas pada perusahaan *consumer good*.

## REFERENSI

- Aldiena, E., & Hakim, M. H. al. (2019). The Impact of Companies' Internal Factors On The Performance of Their Stock Returns. *Journal of Islamic Economic Laws*, 2(1), 120–149. <https://doi.org/10.23917/jisel.v2i1.7708>
- Anjani, T., & Syarif, A. D. (2019). The Effect of Fundamental Analysis on Stock Returns using Data Panels ; Evidence Pharmaceutical Companies listed on IDX. *International Journal of Innovate Science and Research Technology*, 4(7), 500–505.
- Awalakki, M., & Archanna, H. N. (2021). Impact of Financial Performance Ratios on Stock Returns – A Study With Reference to National Stock Exchange. *Psychology and Education Journal*, 12(03), 2151–2167.
- Basarda, R. F., Moeljadi, M., & Indrawati, N. K. (2018). Macro and Micro Determinants of Stock Return Companies in LQ-45 Index. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 310–320. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1439>
- Bastian, H., Wiagustini, L. P., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Eva Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Tambang Batubara Di Indonesia. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 23(1), 77–91.
- Chandra, S., & Millenia, J. (2021). The Effect of Firm Size, Growth and Advertising on the Profitability and Stock Returns of Pharmaceutical Subsector Companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 6(1), 8–23.
- Erzad, A. M., & Erzad, A. M. (2017). The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return in Jakarta Islamic Index (JII). *QIJIS (Qudus International Journal*

- of *Islamic Studies*), 5(1), 129–150. <https://doi.org/10.21043/qijis.v5i1.1971>
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). The effect of financial distress probability, firm size and liquidity on stock return of energy users companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10677>
- Fadjar, A., Bagja, J., & Setiawan, A. Y. (2021). Financial Performance and Stock Returns. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(10), 7355–7363. <https://doi.org/https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i10.5628>
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Helia, S., Putra, E. E., & Hidayati, H. (2020). Firm Size and Price Book Value Impact on Stock Return : Evidence from the Indonesian Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, Volume 3(3), 2567a-2567i. [www.bircu-journal.com/index.php/birci](http://www.bircu-journal.com/index.php/birci)
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo.
- Kusumah, R. W. R., Ramdhani, C., & Aryanti, D. (2021). The influence of company growth and company value on stock returns. *Psychology and Education Journal*, 58(3), 434–439.
- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarok, 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>
- Lucita, S. D., & Mulyana, B. (2021). The Influence of Liquidity, Profitability, Solvency, and Sales Growth on Stock Returns and its Implications on the Corporate Value (Study on Food and Beverage Issuers Year 2015-2019). *International Journal for Research in Applied Science and Engineering Technology*, 9(1), 732–741. <https://doi.org/10.22214/ijraset.2021.32899>
- Maramis, A., Norisanti, N., & Komariah, K. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size dan Sales Growth terhadap Return Saham. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 542–549. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2418>
- Mudzakar, M. K., & Wardanny, I. P. (2021). The Effect Of Return On Asset , Return On Equity , Earning Per Share , And Price Earning Ratio Toward Stock Return ( Empirical Study Of Transportation ). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 387–392. <https://doi.org/https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i8.2812>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of FINANCE*, XXXIX(3), 575–592.
- Nurdin, M., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Leverage Profitabilitas Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Returnsaham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(3), 1067–1075. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9532>
- Nurhikmawaty, D., Isnurhadi, & Widiyanti, M. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(7), 255–267. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.85131>
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas



- Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1-15. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2019). Pengaruh ROA , DER , dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4(2), 1-10.
- Pretty, Handoko, R., Dicky, & Afiezan, A. (2021). 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. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4), 1531-1549. [https://doi.org/10.1007/springerreference\\_1459](https://doi.org/10.1007/springerreference_1459)
- Ratih, I. G. A. A. N., & Candradewi, M. R. (2020). The Effect of Exchange Rate, Inflation, Gross Domestic Bruto, Return on Assets, and Debt to Equity Ratio on Stock Return in LQ45 Company. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(6), 170-177. <https://doi.org/e-ISSN:2378-703X>
- Razak, A., Nurfitriana, F. V., Wana, D., Ramli, Umar, I., & Endri, E. (2020). The Effects of Financial Performance on Stock Returns: Evidence of Machine and Heavy Equipment Companies in Indonesia. *Research in World Economy*, 11(6), 131-138. <https://doi.org/10.5430/rwe.v11n6p131>
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- Safira, L., & Budiharjo, R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 43 - 52. <https://doi.org/https://doi.org/10.36407/akurasi.v3i1.325>
- Santoso, B., Sidharta, E. A., & Wardini, A. K. (2020). The impact of Fundamental Factors on Stock Return of The Engineering and Construction Services Company. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 16(2), 158-170. <https://doi.org/10.33830/jom.v16i2.818.2020>
- Santoso, H., & Ugut, G. S. S. (2021). The Effect of ROA, ROE, CR, DER and EVA on Stock Return of Non-Banking Companies Listed on the Lq-45 Index and Sri-Kehati Index on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)*, 4(3), 4983-4997. <https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2284>
- Saputra, I. S. D., & Wardoyo. (2019). Analysis of the Effect of Return on Assets, Earnings Per Share, Inflation Rate, and Interest Rate on Stock Return: a Case Study of Soe Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 85(1), 24-34. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-01.03>
- Sari, L., & Kurniasih, A. (2021). The Effect Of Fundamental Factors On The Stock Return Of Agricultural Sector Companies Registered In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 5(3), 55-69.
- Setyaningsih, P., & Adinugraha, H. H. (2022). The Moderating Role of Return on Assets on Sharia Stock Returns: A Case Study on the Jakarta Islamic Index. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(2), 1-20.



- <https://doi.org/10.31332/lifalah.v6i2.2372>
- Shia, G. C. Y., Dananjaya, Y., & Susilawati, C. E. (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>
- Silaban, A. C. (2021). The Effect Of Financial Performance On Share Return With Company Size As Moderated Variables (Empirical Study of Property, Real Estate, and Building Construction Companies that went public in the Kompas 100 Index 2013-2018). *EPR International Journal of Research and Development (IJRD)*, 6(1), 58–72. <https://doi.org/10.36713/epra2016>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>
- Siregar, R., & Dewi, A. (2019). Analysis The Effect of Fundamental Financial Ratio of ROA, DER, CR, TATO And PBV on Stock Return of Plantation Sub Sector Industry at IDX 2014 – 2017. *International Journal of Innovate 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>
- Suciati, N. H. D. (2018). The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *The Indonesian Accounting Review*, 8(1), 96–108. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i1.1633>
- Surjandari, D. A., Nurlaelawati, L., & Soma, A. M. (2020). Asset, Capital Structure, Liquidity, Firm Size'S Impact on Stock Return. *International Journal of Commerce and Finance*, 6(2), 81–91.
- Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiarta, 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>
- Tanjung, P. R. S. (2019). Analysis of the Effect of Economic Value Added and Other Fundamental Factors of Share Returns. *International Journal of Multidisciplinary Research*, 5(9), 141–149.
- Verta, W. P., & Rahmi, E. (2021). Pengaruh Return on Equity ( ROE ), Price Earning Ratio ( PER ), dan Debt to Equity Ratio ( DER ) Terhadap Return Saham Pada Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EcoGen*, 4(4), 512–525. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v4i4.12400>
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (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 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>
- Wiryasutha, I. G. R., Dananjaya, Y., & Erna Susilawati, 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 Research Publications*, 69(1), 111-121. <https://doi.org/10.47119/ijrp100691120211661>

Wiyono, G., Kusumawardhani, R., & Cahyani, P. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Aktivitas terhadap Return Saham : Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(6), 1517-1535. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i6.1162>

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), 229 - 243. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1313>