

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN SALES GROWTH TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR INDUSTRIAL

**Evan Bayu Kristiawan**

*Evanbayu69@gmail.com*

**Sapari**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### **ABSTRACT**

*This research aimed to find out the effect of profitability, liquidity, solvability, and sales growth on the stock return. Furthermore, the research dependent variable used stock return. Meanwhile, the research independent variable used profitability, liquidity, solvability, and sales growth which was measured by Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to assets Ratio (DR), and Sales Growth (SG). The research population used industrial companies listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018-2020 periods. On the other hand, the research sample collection used a purposive sampling method i.e., a sample selection with determining criteria obtained 19 total samples of industrial companies listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, the research data used secondary data taken from The Indonesia Stock Exchange (IDX). The research result showed that: (1) profitability had a significant effect on the stock return and it had a positive coefficient which indicates an unidirectional relationship. (2) Likuiditas did not affect the stock return but it had a positive coefficient which showed a unidirectional relationship. (3) solvability did not affect the stock return but it had a positive coefficient which showed a unidirectional relationship. (4) sales growth did not have any effect on the stock return but it had a positive coefficient which indicated an unidirectional relationship.*

*Keywords: profitability, liquidity, solvability, sales growth, stock return*

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, Likuiditas, solvabilitas, dan *sales growth* terhadap *return* saham. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Sedangkan variabel independennya profitabilitas, Likuiditas, solvabilitas, dan *Sales Growth* yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to assets Ratio* (DR) dan *Sales Growth* (SG). Populasi dalam penelitian ini perusahaan *industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapatkan total sampel 19 perusahaan *Industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan mempunyai koefisien positif yang menunjukkan hubungan searah. (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham namun mempunyai koefisien positif yang menunjukkan hubungan searah. (3) solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham namun mempunyai koefisien positif yang menunjukkan hubungan searah. (4) *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *return* saham namun mempunyai koefisien positif yang menunjukkan hubungan searah.

Kata Kunci : profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, *sales growth*, *return* saham

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan - perusahaan di Indonesia membutuhkan pembiayaan dalam pengoperasiannya. Manajer perusahaan mengupayakan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan yang di kelolanya. Pasar modal merupakan salah satu opsi untuk perusahaan dalam mendapatkan pembiayaan. Dengan opsi pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan dapat membiayai berbagai

kegiatannya sehingga akan meningkatkan kegiatan perekonomian (Handini dan Astawinetu, 2020:19). Di dalam perusahaan mempunyai tujuan yang jelas untuk masa depannya. Tujuan dari perusahaan dapat di capai dengan melakukan kinerja yang baik dan kompeten. Kinerja yang baik dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang akan dilihat oleh investor untuk menentukan dalam membeli saham. Perusahaan mengupayakan untuk selalu menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu keharusan agar saham yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia (BEI)* tersebut tetap terlihat dan tetap diminati oleh investor. Pihak investor melihat informasi keuangan yang dibutuhkan apabila investor ingin menanamkan modalnya serta melihat seberapa besar kemungkinan kemajuan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang dan memberikan keuntungan baginya. Investor juga dapat menanamkan sahamnya di perusahaan - perusahaan yang memiliki nilai yang baik dimasa depan serta tendensi risiko yang stabil (Kurniawan, 2017). Seorang investor memperhatikan berapa jumlah profit di setiap tahun nya, investor menilai dari laporan keuangan, dari laporan keuangan akan menunjukkan hasil pertumbuhan perusahaan secara positif ataupun negatif, Investor juga mengamati nilai dari likuiditasnya, karena nilai likuiditasnya menentukan perusahaan itu mampu membayar hutangnya saat kondisi perusahaan sulit, dari aspek solvabilitas pun menjadi sorotan investor. Karena investor ingin mengetahui seberapa jauh perusahaan mengoptimalkan pembiayaannya.

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih (Puspitaningtyas, 2017). Rasio profitabilitas menjadi ukuran yang sangat berguna dalam melihat nilai profit perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*. ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Pengukuran ROA menggunakan perbandingan dari laba bersih terhadap keseluruhan aset dari perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk membayar sejumlah kewajiban kepada pihak pemberi pinjaman. Untuk mengukur tingkat Likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu atau tidaknya membiayai aktivitas operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek (Arifin dan Asyik, 2015:6). Untuk mengukur likuiditas bisa menggunakan *Current Rasio (CR)*. CR merupakan perbandingan antara aset lancar (*current assets*) dan hutang lancar (*current liabilities*) melalui perbandingan tersebut akan memperlihatkan tingkat pengembalian hutang perusahaan. Solvabilitas merupakan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan terjadi likuidasi (Wardani *et al.*, 2020). Solvabilitas merupakan rasio yang di pergunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Pengukuran solvabilitas dapat menggunakan *Debt to Asset Ratio (DR)*. Pengukuran dengan *Debt to Asset Ratio* membandingkan antara total likuiditas dengan total aset, pengukuran dengan *Debt To Equity Ratio* membandingkan antara total likuiditas dengan total ekuitas. *Sales growth* merupakan peningkatan dalam penjualan dalam jangka waktu yang sudah ditentukan. *Sales growth* juga penting bagi investor, karena mereka investor ingin tahu kondisi penjualan dan apakah *demand* produk atau jasa di perusahaan mengalami kenaikan ataupun sebaliknya. *Sales growth* dapat diukur dengan cara membandingkan penjualan pada periode sekarang dengan mengurangi pada penjualan dari periode dan dibandingkan dengan periode lalu.

Perhatian yang diberikan oleh investor bertujuan untuk melakukan investasi. Investor melakukan investasi dengan maksud mendapatkan *return* saham dari apa yang diinvestasikan. *Return* saham merupakan harapan dari investor, biaya yang diinvestasikan dengan pembelian saham, dimana hasilnya berupa *yield* dan *capital gain (loss)*. Selisih harga investasi saat ini yang lebih tinggi dari periode yang lalu maka akan terjadi *capital gain*, bila sebaliknya maka terjadi *capital loss* (Hartono, 2010:198). Akan tetapi menurut Gitman dan

Michael (2010:228) *return* saham merupakan tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham pada saat awal investasi. Hartono (2010) menyatakan ada dua jenis *return*, yaitu *return* realisasi yang merupakan *return* yang telah terealisasi, lalu di analisis dengan dasar data historis sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa depan. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dicapai dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung. Pimpinan dari sebuah perusahaan mengupayakan untuk menarik perhatian dari para pemodal (investor) dengan menjaga stabilitas penjualan perusahaan. Perusahaan berupaya untuk mampu meningkatkan penjualan komoditasnya. *Sales growth* dapat menggambarkan persentase penjualan perusahaan dari tahun berjalan dan dari tahun sebelumnya. Rasio *sales growth* yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan dan mencapai target perusahaan karena persentase penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun. Menurut Harahap (2010:309) rasio *sales growth* digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham?, (3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham?, (4) Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *return* saham?, dan tujuan dari penelitian ini antara lain : (1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?, (2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham?, (3) Untuk menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham?, (4) Untuk menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap *return* saham?

## TINJAUAN TEORITIS

### Pasar Modal (*Capital Market*)

Pasar modal di Indonesia mempunyai peran bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*) investor sebagai pihak yang memiliki sejumlah dana dapat menginvestasikan dananya pada pelbagai sekuritas dengan tujuan mendapatkan hasil dari investasinya (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat memanfaatkannya untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya. (Handini dan Astawinetu, 2020:19)

Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek merupakan surat berharga. Surat berharganya yaitu, surat pengakuan utang, surat berharga komersil, saham, obligasi dan tanda bukti utang. Pasar modal Indonesia di bentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah. Investor merupakan pihak yang mempunyai dana untuk melakukan investasi, sedangkan perusahaan atau institusi pemerintah memerlukan dana untuk membiayai pelbagai aktivitasnya. Dalam hal ini, pasar modal berfungsi sebagai pengalokasi dana dari investor ke perusahaan atau institusi pemerintah. Agar alokasi dana menjadi efektif, berbagai jenis efek diadakan dan di perdagangan di pasar modal untuk mempertemukan kedua pihak tersebut. (Handini dan Astawinetu, 2020:19.)

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973) yaitu menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang memproyeksikan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat

bagi pihak penerima (investor). Teori sinyal menjelaskan pandangan dari manajemen terhadap perkembangan perusahaan di masa kini dan akan semakin berkembang di masa yang akan datang, yang akan mempengaruhi pemikiran dari calon investor. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan *goal* (mencapai tujuan) pemilik informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi (Brigham dan Houston, 2011). Informasi yang telah di sampaikan pihak perusahaan dan diterima oleh pihak investor, akan diinterpretasikan dan dianalisa terlebih dahulu apakah informasi tersebut di anggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita tidak baik). (Jogiyanto, 2010). Informasi dari perusahaan beranggapan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai aktivitas kegiatan perusahaan. Namun, manajer yang baik memiliki informasi lebih daripada pihak investor. Adanya informasi tersebut, maka Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berupaya mengatasi perihal tersebut dengan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diwajibkan menerbitkan atau menyajikan laporan keuangan secara periodik untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan khususnya investor dan kreditur (Febianto, 2015)

### **Teori Investasi**

Menurut Herlianto (2017:1) Investasi pada dasarnya merupakan menyerahkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Di dalam melakukan investasi tidak terlepas dari untung (*return*) ataupun mengalami kerugian (*loss*), yang di mana semakin tinggi dana investasi maka tinggi pula dana pengembalian serta tinggi juga angka kehilangan dari hasil investasi. Seorang investor mengharapkan pembelian sahamnya sangat murah sehingga investor mendapatkan *return* lebih di masa yang akan datang. Maka daripada itu di butuhnya kebijakan serta pemahaman tentang melakukan investasi. Seorang investor yang bijaksana akan melakukan pengecekan terlebih dahulu terhadap perusahaan.

### **Profitabilitas**

Menurut Hery (2016 : 192) Profitabilitas merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Rasio profitabilitas di kenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun penggunaan modal. Menurut Kasmir (2016) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini di tunjukkan oleh laba yang di hasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Menurut Hery (2016:193) rasio profitabilitas yang lazim di gunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit merupakan pengembalian atas aset (*Return on Assets*). Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini di gunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah biaya yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah biaya yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah biaya yang

tertanam dalam total aset. Kontribusi total aset terhadap laba bersih suatu perusahaan sangat tidak baik jika besaran rasionya masih berada jauh di bawah rata-rata industri sejenis. Hal ini dapat disebabkan karena: (1) aktivitas penjualan yang belum optimal; (2) banyaknya aset yang tidak produktif; (3) belum dimanfaatkannya total aset secara maksimal untuk menciptakan penjualan; dan/atau (4) terlalu besarnya beban operasional serta beban lain-lain. Dari Indikator rasio profitabilitas yang lazim di pergunakan dalam mengukur perusahaan, penulis akan menerapkan rasio *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator dalam penelitiannya. ROA akan menunjukkan seberapa besar efektifitas dalam pemanfaatan aset perusahaan.

### Likuiditas

Menurut Hanafi *et al.*, (2016:37) rasio likuiditas atau yang biasa disebut dengan likuiditas mengukur kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan dengan melihat jumlah aset lancar terhadap hutang lancarnya. Menurut Kasmir (2016:112) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajiban jangka pendeknya (utang). Artinya, jika perusahaan di tagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) terutama utang yang sudah jatuh tempo. Kendati demikian, rasio likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan dengan melihat aset sebagai alat ukur.

Menurut Kasmir (2016:134-142) metode untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula di katakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Indikator rasio likuiditas yang di gunakan dalam penulisan penelitian merupakan rasio lancar atau *current ratio* (CR), untuk menunjukkan kinerja perusahaan untuk membayarkannya pada saat jatuh tempo. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang jatuh tempo pada saat di tagih (Kasmir 2016 : 113).

### Solvabilitas (*Leverage*)

Menurut Kasmir (2016:151), *leverage ratio* merupakan: rasio yang di gunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan di biyai dengan utang. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2016:560) mengatakan bahwa, solvabilitas dapat di gunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dapat menggunakan utang. Perusahaan untuk menjalankan operasinya memiliki berbagai kebutuhan. Kebutuhan untuk operasinya membutuhkan biaya, terutama yang berkaitan langsung dengan perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pembiayaan selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang di perlukan. Pembiayaan juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau investasi baru. Artinya di dalam perusahaan harus tersedia biaya dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat di butuhkan. Dalam praktiknya untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan biaya, perusahaan memiliki beberapa sumber pembiayaan yang dapat di gunakan. Sumber-sumber biaya secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman. Keputusan untuk memilih modal sendiri atau pinjaman haruslah menggunakan perhitungan yang matang yakni dengan menggunakan *leverage ratio*. Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage ratio* merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan di biyai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang di gunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya ditambahkan dengan

menggunakan modal sendiri. Ada metode untuk mengukur solvabilitas, rasio yang ada dalam *Leverage Ratio* menurut Kasmir (2016:157) *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)* *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Dengan dasar tersebut penelitian ini akan menggunakan (DR) sebagai indikator solvabilitas untuk mengukur seberapa besar pengaruh pembayaran utang terhadap pengelolaan aset.

### **Sales Growth**

Menurut Kasmir (2016:107) *Sales growth* (pertumbuhan penjualan) menekan kan pada sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya di bandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Swastha dan Handoko (2011:98) menyatakan bahwa *Sales growth* (pertumbuhan penjualan) merupakan indikator dari penerimaan pasar atas produk atau jasa perusahaan yang di mana pendapatan di hasilkan dari penjualan, akan dapat di gunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Sedangkan dari Armstong dan Kotler (2012:327) menekan kan *sales growth* sebagai pertumbuhan penjualan per tahunnya.

### **Return saham**

*Return* saham merupakan hasil dari perolehan investasi, sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan. Maka *return* saham merupakan pembayaran yang di terima karena hak kepemilikannya. Dengan kata lain, bisa disebut sebagai keuntungan berinvestasi atau tingkat pengembalian. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan (Katamsi, 2018).

Menurut Brigham dan Houston (2011), *return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang di tanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar, begitu juga sebaliknya. Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital Gain* (keuntungan dari selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai, juga dapat dalam bentuk setara kas atau dividen saham yaitu dividen yang di bayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas. Komponen kedua dari *return* saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar saham. Dengan adanya perdagangan di pasar saham maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Adanya *capital gain* dapat di gunakan untuk menentukan besarnya tingkat kembalian yang diperoleh melalui *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya. (Verawati, 2014).

### **Penelitian Terdahulu**

Fitriana *et al.* (2016) melakukan penelitian tentang pengujian pengaruh likuiditas, solvabilitas, rofitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI periode 2007-2013. Menunjukkan hasil rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi di karena kan

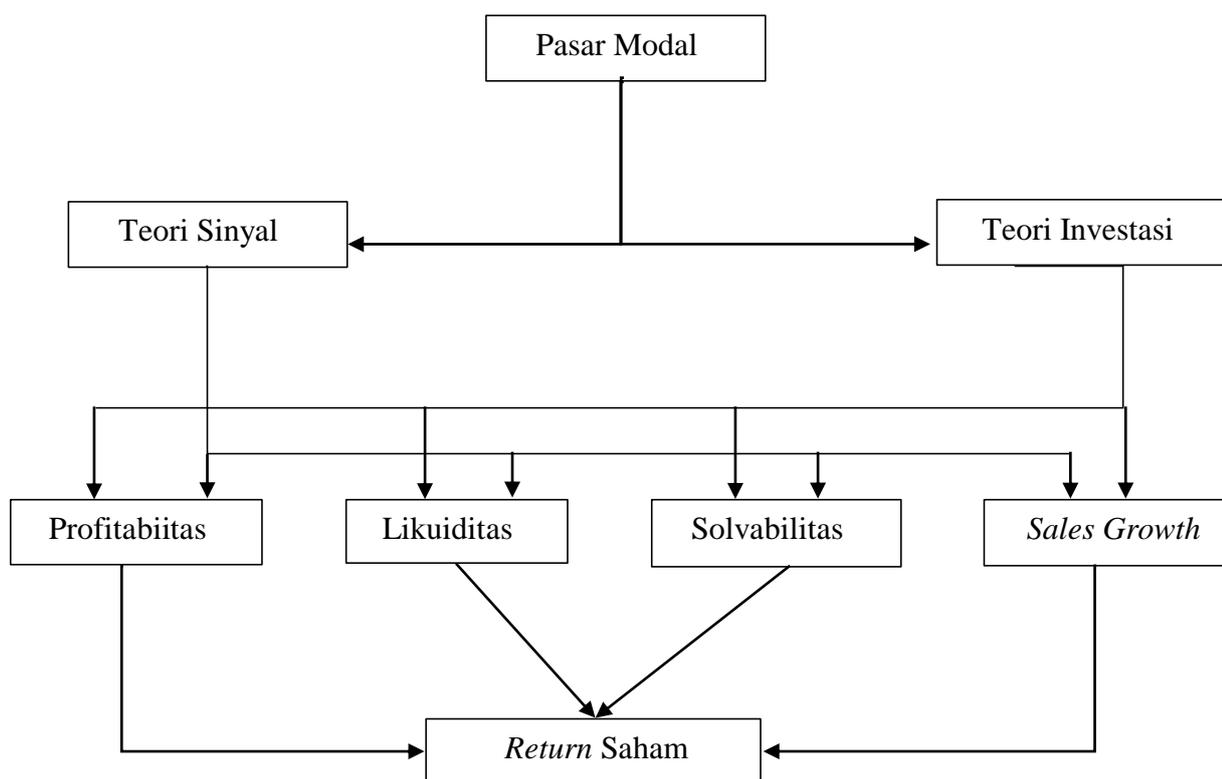
investor tidak terlalu memperhatikan perbandingan aktiva dan hutang lancar dari perusahaan. Tidak berpengaruhnya CR terhadap *return* saham merupakan karena keyakinan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Risiko hutang yang semakin tinggi merupakan sinyal yang buruk bagi investor, sehingga dapat berakibat menurunkan harga saham tersebut di pasaran yang membuat *return* menjadi menurun. Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Jika nilai profit tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi, perihal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan.

Audina (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2016. Dari penelitian itu mendapatkan hasil pengujian serempak, likuiditas (CR), solvabilitas (DER), profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016. Secara parsial, Solvabilitas (DER) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* Saham. Sedangkan Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE) dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016.

Lestari *et al.* (2016) melakukan penelitian analisis likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan penilaian pasar terhadap *return* saham (pada perusahaan real estate dan property di BEI) periode tahun 2009-2014 mendapatkan hasil analisis regresi yang dilakukan terhadap variabel - variabel yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan *Perusahaan Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2014 mendapatkan hasil bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Perusahaan Real Estate dan Property* di Bursa Efek Indonesia. Variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Perusahaan Real Estate dan Property* di Bursa Efek Indonesia. Variabel ROA tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Perusahaan Real Estate dan Property* di Bursa Efek Indonesia.

Listyarini *et al.* (2021) melakukan penelitian tentang analisa likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan *economic value added* terhadap *return* saham, dan mendapatkan hasil investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan adalah menciptakan kekayaan bagi mereka, yang dapat diukur dengan *return* saham. Oleh karena itu penelitian ini berusaha menambah wawasan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham khususnya likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas, dan EVA dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen. Faktor-faktor ini apabila digunakan sendiri tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun apabila digabungkan dengan kebijakan dividen yang dianggap memberikan sinyal positif terhadap investor, dapat membawa pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

## Rerangka Pemikiran



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham

Menurut Syahyunan (2015:104) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Proksi rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). Kasmir (2016:204) menyatakan ROA menunjukkan efisiensi penggunaan asset yang di optimalkan perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, berarti kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin baik. Apabila suatu perusahaan memperlihatkan suatu *Return on assets* (ROA) yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut mengindikasikan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. *Return on assets* (ROA) yang tinggi akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan, hal ini sesuai dengan *signalling theory* dengan diikuti peningkatan laba dapat menjadi daya tarik investor untuk membeli saham, sehingga harga saham semakin tinggi dan *return* yang diterima juga akan meningkat. Penelitian Fitriana *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### Pengaruh Likuiditas terhadap *return* Saham

Perusahaan selalu berusaha menjaga kondisi likuiditas dengan tujuan untuk memberi reaksi kepada para calon investor dan para pemegang saham, khususnya bahwa kondisi perusahaan selalu berada dalam kondisi yang aman dan stabil, dan otomatis,

sehingga harga saham perusahaan juga akan cenderung stabil dan bahkan diharapkan terus mengalami kenaikan. Likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Syahyunan, 2015:104). Proksi yang digunakan dalam rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, dimana *Current Ratio* merupakan rasio untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia. Semakin besar *Current Ratio* yang dimiliki perusahaan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance return* saham. Penelitian oleh Dewi (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas dan penilaian pasar terhadap *return* saham. Menunjukkan hasil *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham**

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya atau dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas (Syahyunan, 2015:104). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur solvabilitas adalah *Debt to assets Ratio*. Nilai *Debt to assets Ratio* (DR) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga akan berdampak pada semakin besarnya beban perusahaan terhadap para kreditur dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat para investor dalam menanamkan dananya diperusahaan tersebut. penelitian Noviyanti dan Yahya (2017) melakukan analisis pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap perusahaan manufaktur. menyatakan solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

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

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Return Saham**

Perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi atau dengan kata lain *trend*nya meningkat, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaannya. Industri manufaktur tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya penjualan yang baik. Penjualan sangat penting karena merupakan pendapatan inti yang diterima perusahaan atas hasil produksi yang diciptakannya. Pertumbuhan merupakan indikator bagi maju atau tidaknya suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan juga digunakan menjadi indikator daya saing perusahaan. Pesatnya pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kapasitas dalam mempertahankan profit serta peluang kesempatan pada masa depan. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu kriteria penting dari penerimaan pasar suatu perusahaan, dimana penghasilan yang diperoleh atas penjualan barang atau jasa dalam periode tertentu. Tingkat penjualan yang tinggi tentu akan menguntungkan bagi pihak perusahaan yang mana tentunya laba yang diperoleh perusahaan pun akan tinggi pula (Syahyunan, 2015). Teori *signalling* juga menyatakan bahwa volume penjualan yang meningkat mengakibatkan laba perusahaan akan meningkat pula. Laba perusahaan yang meningkat maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat yang dapat mempengaruhi kenaikan harga saham dan perusahaan dapat memperoleh *return*.

Penelitian Pramana dan Pangestuti (2016) yang meneliti pengaruh rasio profitabilitas, *lavarage*, *size* dan *sales growth* terhadap *return* saham yang dimediasi oleh dividen. mengatakan bahwa *sales growth* menggambarkan bahwa keberhasilan investasi masa lalu dapat dijadikan manifestasi di masa yang akan datang.

H<sub>4</sub>: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *return* saham

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian korelasional dimaksudkan untuk mencari atau menguji hubungan antar variabel yang dipakai. Penelitian korelasional bertujuan untuk melihat apakah dua atau lebih variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki hubungan atau pengaruh yang kuat atau lemah (Bahri, 2018:17). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu studi yang melibatkan dan memanfaatkan analisis statistik untuk mendapatkan temuan dengan fitur utamanya yakni pengukuran sistematis dan penggunaan statistik. Data yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data sekunder dimana data tersebut diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Gambaran dari populasi penelitian ini adalah semua perusahaan sektor *industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil melalui cara dan karakteristik tertentu. Oleh karena itu, sampel yang diambil dari populasi harus merepresentasikan tujuan dari penelitian ini. Pada penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel dengan didasarkan pada kriteria tertentu dengan tujuan agar memberikan informasi yang maksimal pada penelitian yang akan dilakukan. (Sugioyono, 2019: 85). Adapun kriteria dalam pemilihan sampel penelitian yang ditentukan oleh peneliti, antara lain: (1) Perusahaan sektor *industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Perusahaan sektor *industrials* yang menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut periode 2018-2020. (3) Perusahaan sektor *industrials* yang menyajikan laporan tahunan berturut-turut periode 2018-2020. (4) Perusahaan sektor *industrials* yang menyajikan harga saham berturut turut periode 2017-2020. (5) Perusahaan sektor *industrials* yang mendapatkan laba secara berturut-turut periode 2018-2020.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian dokumentasi. Penelitian dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak ditujukan langsung kepada subyek penelitian, serta dokumen yang dipakai dapat berbagai jenis (Bahri, 2018:103). Dokumen yang dipakai dalam penelitian ini berupa dokumen sekunder. Dokumen sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber sekunder dari dokumen yang dibutuhkan. Peneliti mengumpulkan dokumen tersebut melalui laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *industrials* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

## Variabel dan Definisi Operasional

### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.

### Return Saham

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham melalui suatu portofolio. Return saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Jogianto, 2011):

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt-(Pt-1)}{Pt-1} \times 100\%$$

### Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan pada variabel lain (dependen). Variabel independen sering disebut sebagai variabel pengaruh, stimulus, dan prediktor. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu :

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* Menurut Syahyunan (2015:105) *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

### Likuiditas

Likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*. Menurut Syahyunan (2015:105) *Current Ratio* (CR) merupakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia. Apabila tingkat rasio tinggi menunjukkan jaminan lebih baik atas utang jangka pendek, tetapi apabila terlalu tinggi berakibat pada modal kerja yang tidak efisien. Rumus untuk menghitung *Current Ratio* (CR) adalah sebagai berikut:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

### Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar total hutangnya. Solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio*. Menurut Syahyunan (2015:105) *Debt to Assets Ratio* (DR) adalah rasio untuk mengukur perbandingan hutang dan aset dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rumus menghitung nilai DR yaitu:

$$\text{Debt to Assets Ratio (DR)} = \frac{\text{Total hutang (Total Liabilities)}}{\text{Total Aset (Total Assets)}}$$

### Sales Growth

*Sales growth* (pertumbuhan penjualan) menekankan pada sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. *Sales growth* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir 2016:107).

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } (t) - \text{Sales } (t-1)}{\text{Sales } (t-1)}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode penyusunan dan penyajian data yang dikumpulkan dalam suatu penelitian. Statistik deskriptif pada penelitian ini terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, *mean* dan *standart deviation* (Bahri, 2018:157). Data statistik deskriptif pada penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, *sales growth* dan *return* saham ditabulasikan pada tabel berikut.

**Tabel 1**  
Hasil Uji Statistik Deskriptif  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	55	,001	,316	,08055	,065351
L	55	,935	4,400	1,78018	,681150
S	55	,125	,670	,42298	,125265
SG	55	-,462	,468	,04491	,203769
RS	55	-,552	,496	-,00302	,231993
Valid N ( <i>listwise</i> )	55				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal. Untuk menguji kehandalan hasil dari uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik yaitu Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Residual berdistribusi normal apabila nilai signifikansinya lebih dari 0,05 ( $\text{Sig} \geq 0,05$ ). Berikut hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan dalam Tabel 2.

**Tabel 2**  
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

	Unstandardized Residual
N	55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.20788547
Most Extreme Differences	
Absolute	.097
Positive	.061
Negative	-.097
Test Statistic	.097
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas yang disajikan dalam Tabel 2, diketahui bahwa nilai kolmogorov-smirnov/ *Test Statistic* sebesar 0,061 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,200. Nilai signifikansi yang tersaji dalam tabel tersebut memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi yang ditentukan ( $0,200 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa residual data telah berdistribusi normal sehingga model regresi layak dipakai karena telah memenuhi unsur normalitas.

### Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui suatu model regresi apakah mengalami gejala multikolinieritas dapat dilihat menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi dikatakan baik dan tidak terjadi gejala multikolinieritas apabila hasil perhitungan nilai VIF kurang dari 10 ( $VIF < 10$ ). Berikut hasil uji multikolinieritas yang disajikan dalam Tabel 3.

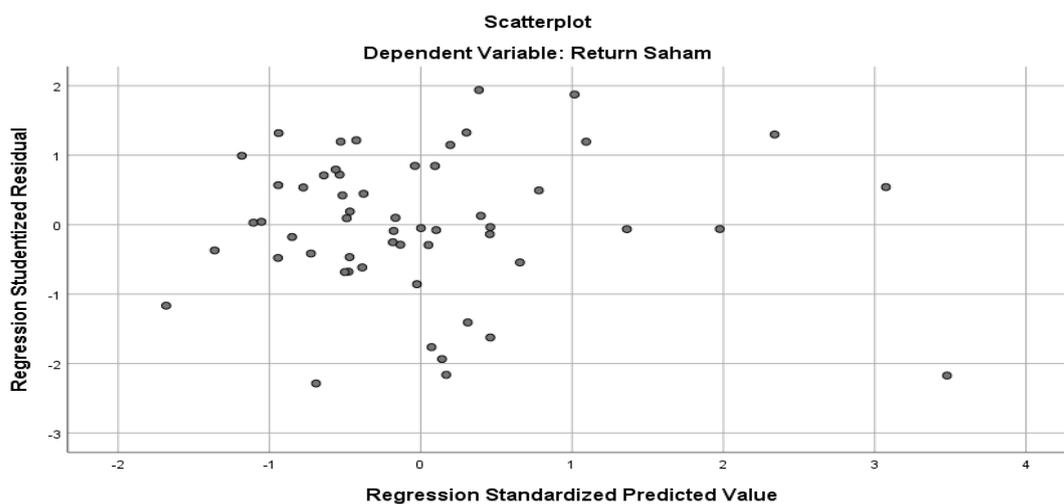
**Tabel 3**  
Uji Normalitas Multikolinieritas  
Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
P	.769	1.300
L	.751	1.331
S	.800	1.250
SG	.815	1.227

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam melihat deteksi ada atau tidaknya dapat dilihat menggunakan metode *scatter plot*. Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu (bergelombang, meleber, kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas sedangkan jika seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan dalam Gambar 2.



**Gambar 2**  
Grafik Scatterplo  
Sumber: Data sekunder diolah, (2022)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Gambar 2 grafik *scatterplot* menunjukkan data tersebut tersebar diatas dan dibawah koordinat 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat pola yang terbentuk secara jelas pada penyebarannya. Hal ini menunjukkan bahwa sampel tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada Gambar 2 juga dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi linier dalam penelitian ini bebas dari asumsi klasik tersebut. Sehingga pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t yang akan

dilakukan dalam penelitian tidak akan menjadi bias atau sesuai dengan tujuan penelitian.

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mempunyai tujuan dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Masalah yang muncul akibat autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan analisis Durbin-Watson (Bahri, 2018). Berikut hasil uji autokorelasi yang disajikan dalam Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.449 <sup>a</sup>	.202	.138	,211876	1.975

Predictors: (Constant), P, L, S dan Sales Growth

Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Pada Tabel 4 diketahui bahwa uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 1,975 Nilai dU dan dL diperoleh dari tabel *durbin-Watson* dengan nilai K 4 dan N 55. Nilai *upper bound* (dU) diperoleh 1,7240 dan *lower bound* (dL) 1,4136. Nilai dari 4-dU diperoleh 2,2276 dan nilai 4-dL sebesar 2,5864. Untuk mengetahui apakah koefisien autokorelasi terdapat autokorelasi atau tidak, bisa dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5**  
**Pengambilan keputusan Durbin-Watson**

Autokorelasi Positif	Daerah Ragu-ragu	Tidak ada Autokorelasi	Daerah Ragu-ragu	Autokorelasi Negatif
0 (dL) 1,4136	Daerah (dU) 1,7240	(DW) 1,975	(4-dU) 2,2276	(4-dL) 2,5864

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari hasil tabel 5 terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* 1,975 berada pada daerah tidak ada autokorelasi atau disederhanakan  $1,4136 < 1,975 < 2,2276$ . Dengan demikian hipotesis yang akan diuji dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi berganda bertujuan untuk mengukur intensitas hubungan dua variabel atau lebih. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan *sales growth*. Sedangkan variabel dependen adalah pengungkapan *Return Saham*.

**Tabel 6**  
**Uji Persamaan Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-.216	.165	
P	1.481	.503	.424
L	.003	.049	.009
S	.242	.257	.133
SG	.018	.157	.016

Dependent Variable: RS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji regresi berganda yang disajikan pada tabel 6 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$RS = -0,216 + 1,481 P + 0,003 L + 0,242 S + 0,018 SG + e$$

### Hasil Uji Statistik F

Pengujian ini bisa dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil pengujian menggunakan kesesuaian model pada aplikasi SPSS 26 yang dapat dilihat pada tabel ANOVA. Dengan nilai *p-value* atau dikatakan standar signifikan yaitu 5% atau 0,05. Jika nilai signifikan lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak, jika nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima.

**Tabel 7**  
**Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>					
	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	.567	4	.142	3.160	.022 <sup>b</sup>
<i>Residual</i>	2.245	50	.045		
<b>Total</b>	<b>2.812</b>	<b>54</b>			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Pada Tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 3,160 dengan signifikansi  $0,022 < 0,05$ .

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi dilakukan untuk menguji besaran dari variasi variabel dependen yang dapat dihubungkan dengan variabel independen, sedangkan sisa dari variabel tersebut dijelaskan oleh faktor lain yang diluar dari model variabel (Ghozali, 2018). Nilai koefisien determinasi terletak diantara nol atau satu. Apabila nilai  $R^2$  kecil maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Hasil perhitungan koefisien determinasi untuk pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DR) dan *sales growth* (SG) pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasik Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
.449 <sup>a</sup>	.202	.138	.211876

a. Predictors: (Constant), P, L, S dan SG

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 8 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai *R square* sebesar 0,202. Dengan demikian sebanyak 20,2% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DR) dan *sales growth* (SG). Sisa dari persentase sebesar 79,8% dijelaskan dari luar penelitian ini.

### Hasil Uji Statistik T

Uji statistik t digunakan untuk pengujian hipotesis pengaruh variable independen secara individu terhadap variabel dependen. Pengukuran uji t menggunakan angka signifikansi sebesar 5% (0,05) dengan menggunakan program SPSS. Berikut uji t yang disajikan pada Tabel 9.

**Tabel 9**  
**Uji Statistik T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	-.216	.165		-1.308	.197
P	1.481	.503	.424	2.945	.005
L	.003	.049	.009	.063	.950
S	.242	.257	.133	.941	.351
SG	.018	.157	.016	.116	.908

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 9, diperoleh besaran nilai  $\beta$  variabel independen profitabilitas (ROA) sebesar 1,481 dan nilai T signifikan sebesar 0,005. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis  $H_1$  diterima. Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 9, diperoleh besaran nilai  $\beta$  variabel independen likuiditas (CR) sebesar 0,003 dan nilai T signifikan sebesar 0,950. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis  $H_2$  ditolak. Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 9, diperoleh besaran nilai  $\beta$  variabel independen solvabilitas (DR) sebesar 0,242 dan nilai T signifikan sebesar 0,351. Hal ini dapat diartikan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis  $H_3$  ditolak. Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 9, diperoleh besaran nilai  $\beta$  variabel independen *Sales growth* (SG) sebesar 0,018 dan nilai T signifikan sebesar 0,908. Hal ini dapat diartikan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis  $H_4$  ditolak.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Pada penelitian yang dilakukan, profitabilitas memiliki arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan sungguh berusaha memberikan performa terbaiknya dengan menyusun strategi guna memperoleh laba pada tahun 2018-2020 walaupun di kondisi pada tahun 2018 perekonomian dunia masih diwarnai dengan ketidakpastian, terutama akibat perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok. Selain itu, meningkatnya pertarungan politik di dalam negeri menjelang pemilihan presiden tahun 2019 menyebabkan risiko ketidakpastian semakin tinggi bagi pelaku bisnis dan ekonomi secara nasional. Sehingga berakibat pada melambatnya laju kegiatan ekonomi nasional. Semuanya ini tercermin pada tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang hanya mencapai 5,02% pada tahun 2019, sedikit lebih rendah dibandingkan dengan 5,17% pada tahun 2018 (Badan Pusat Statistik, 2021). Bergejolaknya pandemi *covid 19* di Indonesia pada tahun 2020 menambahkan aturan baru terhadap masyarakat yaitu PSBB (Pembatasan Sosial Bersekala Besar), perusahaan mengubah rencana bisnis yang akan diimplementasikan pada tahun sebelumnya. Sehingga perusahaan mampu bertahan dan bersaing dengan perusahaan lainnya.

Perihal ini sesuai dengan teori telah dijelaskan bahwa Profitabilitas memberikan sinyal positif kepada *return* saham. Teori Sinyal menjelaskan bahwa pihak manajemen memberikan informasi kepada investor, perusahaan memiliki pandangan bahwa rasio profitabilitas dapat menunjukkan seberapa sehatnya perusahaan, sehingga mampu menarik perhatian investor untuk membeli lembar saham perusahaan. Teori investasi menyatakan bahwa investor mengarpakan *return* atas modalnya dengan harga saham yang relatif murah. Respon positif investor membuat harga saham bagi perusahaan tersebut bertumbuh, sehingga investor mendapatkan *return* saham dimasa yang akan datang disaat siklus

pandemi *covid 19* mulai mereda. Hal ini sesuai dengan penelitian Farkhan dan Ika (2012) yang menyatakan laba bersih dari perusahaan menentukan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan dapat meningkatkan efisiensi perputaran aset dan profit semakin tinggi pula yang diterima oleh perusahaan. Maka hal tersebut menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan dan *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil Tumakaka (2021), Purba dan Marlina (2019), Har dan Ghafar (2015), Daljono (2013), Haghiri dan Soleyman (2012), Kabajeh *et al.*, (2012) serta Malintan (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh pada *return* saham. Sedangkan Penelitian ini bertentangan dengan Putri (2019), Ningsi dan Soekotjo (2017) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham**

Pada penelitian yang dilakukan, likuiditas memiliki arah negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh signifikan ini mengindikasikan bahwa apabila nilai rasio Likuiditas tinggi belum tentu investor akan membeli lembar saham perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada investor ataupun calon investor terhadap kondisi perusahaan. Dengan sinyal yang diberikan perusahaan karena dengan nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi ini ternyata *return* saham yang dihasilkan perusahaan hanya. Nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya, karena dengan tingginya nilai *current ratio* berarti pengelolaan aset lancar kurang berjalan dengan baik, sehingga banyak aset lancar yang belum terpakai dan tidak dioptimalkan oleh perusahaan sehingga mengakibatkan menurunnya minat investor untuk berinvestasi. Menurunnya minat investor untuk berinvestasi akan memberi imbas terhadap menurunnya tingkat harga saham sehingga berakibat pula pada menurunnya tingkat *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Setiyono dan Amanah (2016) yang menyatakan bahwa nilai CR yang tinggi dapat menyebabkan investor tidak melakukan investasi. Kinerja yang bagus pada suatu perusahaan tidak dapat dilihat dengan memiliki *current ratio* yang tinggi. Walaupun *Current Ratio* (CR) suatu perusahaan relatif besar belum tentu perusahaan cukup aman untuk melangsungkan operasionalnya, dengan *Current Ratio* (CR) yang besar apabila tidak dimanfaatkan dengan optimal, perusahaan tidak akan mampu memperoleh hasil yang maksimal khususnya laba perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Dewi *et al* (2020), Puspitasari dan Mildawati (2017), Mende *et al* (2017) dan Erari (2014) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan Lesmana *et al* (2021), Ningsi dan Soekotjo (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Return Saham**

Pada penelitian yang dilakukan, solvabilitas memiliki arah negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh signifikan ini mengindikasikan bahwa apabila nilai solvabilitas tinggi ataupun rendah belum tentu investor akan membeli lembar saham perusahaan. Hutang dalam jangka panjang berorientasi pada pembiayaan setiap periodenya dan termasuk bunga dari hutang tersebut. Karenakan tingkat laba setelah pajak tendensi untuk bertumbuh secara positif dengan lambat bahkan dimungkinkan untuk bertumbuh secara negatif. Dalam mempertahankan operasional perusahaan, perusahaan memerlukan dana untuk menjalankan operasionalnya sehingga mampu bertahan dan bersaing dengan pesaingnya. Dana yang berasal dari hutang merupakan sarana untuk menunjang perusahaan. Semakin besar nilai DR akan memperbesar tanggungan perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada investor ataupun calon investor terhadap kondisi perusahaan. Sinyal negatif yang diberitakan perusahaan mempunyai dampak buruk

terhadap perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban tetap perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi nilai laba perusahaan. Dengan tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada *stakeholder*, tentu akan meningkatkan resiko melakukan investasi. Penelitian ini sejalan dengan Rufaida dan Hermanto (2015) yang menyatakan bahwa memanfaatkan hutang dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu usaha yang dilakukan agar perusahaan mampu menghasilkan laba yang maksimal. Akan tetapi sebagian besar perusahaan tidak dapat mengelola hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan secara efektif yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Alasan tersebut karena jumlah keuntungan yang dihasilkan lebih rendah dibandingkan dengan total hutang perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Tumakaka (2021), Dewi (2016) serta Rufaida dan Hermanto (2015) yang menyatakan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan Putri *et al.* (2020), Fairuz (2017)

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Return Saham**

Pada penelitian yang dilakukan, *sales growth* memiliki arah negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh signifikan ini mengindikasikan bahwa apabila nilai *sales growth* tinggi ataupun rendah belum tentu investor akan membeli lembar saham perusahaan. Nilai penjualan perusahaan yang tinggi belum bisa di gunakan sebagai acuan investor untuk menentukan saham perusahaan akan meningkat dikemudian harinya. Di karenakan jumlah penjualan pada akhir periode belum menggambarkan posisi keuangan perusahaan akan mendapatkan profit/laba. Tingkat penjualan yang tinggi belum tentu laba perusahaan juga tinggi. Contoh perusahaan yang mendapatkan penjualan tinggi yaitu VOKS (PT. Voksel Electric bk) pada tahun 2020 mendapatkan penjualan sebesar Rp. 1.843.162.437.000 sedangkan laba setelah pajak pada tahun 2020 sebesar Rp. 2.783.763.000. Laba pada VOKS yang sedikit dikarenakan banyaknya beban pada perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Nurmasari (2017) yang menyatakan *sales growth* tidak dapat menjadi tolak ukur atau dasar untuk menentukan kenaikan harga saham. *Sales growth* menunjukkan perbandingan nilai penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya. Apabila nilai *sales growth* menunjukkan nilai yang positif maka perusahaan mengalami peningkatan pendapatan, dan menggambarkan kondisi perusahaan semakin membaik. Sedangkan apabila nilai pertumbuhan pendapatan negatif, berarti perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan kondisi perusahaan memburuk dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Penelitian ini sejalan dengan Wahyudi (2022), Nurmasari (2017), Susanti dan Yuwono (2015) serta Ngabito (2014) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, serta penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Maramis *et al* (2021), Cynthia (2020 ) dan Tumonggor *et al* (2017) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *return* saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan *sales growth* terhadap *return* saham. Simpulan dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas (ROA) dapat digunakan dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. (2) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas (CR) tidak dapat digunakan dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. (3) Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa solvabilitas (DR) tidak dapat digunakan dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. (4) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa *sales growth* (SG) tidak dapat digunakan dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, perlu adanya saran yang dapat diberikan untuk meningkatkan penelitian pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan *sales growth* terhadap *return* saham. Saran yang dapat peneliti berikan sebagai berikut: (1) Dalam penelitian selanjutnya disarankan menggunakan populasi selain sektor *industrials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini bertujuan untuk mengetahui *return* saham di tiap sektor perusahaan. (2) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian yang lebih luas dalam *return* saham yaitu dengan cara menambahkan atau mencari variabel independen selain peneliti gunakan. Hal ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham. (3) Bagi calon investor sebelum menentukan perusahaan yang akan dijadikan untuk mendapatkan *return* saham perlu memperhatikan profitabilitas.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, S. dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(2).
- Audina, D. U. 2018. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Economia*, 13(2)
- Badan Pusat Statistik. 2021. *Pendapatan Nasional 2016-2020*. BPS Republik Indonesia. Jakarta.
- Bahri, S. 2018. *Metode Penelitian Bisnis – Lengkap Dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. Andi. Yogyakarta
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. Salemba Empat. Jakarta.
- Cynthia, S. S. 2020. Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firm Size Terhadap Return Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4): 1540-1549.
- Daljono, B.N. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan *Automotive And Component* Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(1): 1-11.
- Dewi, N. L. Y. A. P., I. D. M. Endiana, dan I. P. E. Arizona 2020. Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(3).
- Dewi, P. E. D. M. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham. *Jia (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- Erari, A. 2014. Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 5(2): 174-191.
- Fairuz, A. A. 2017. Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Pasar, Inflasi Dan Kurs Terhadap Return Saham Syariah Studi Pada Saham Syariah Yang Tergabung Dalam Kelompok Issi Pada Sektor Industri Tahun 2011-2015. *Bachelor's thesis*, Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Farkhan, dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jia (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).

- Febianto, A. 2015. Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dividen, Laba Bersih dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2009-2014. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Fitriana, D., R. Andini dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2007-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. 161-166. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitman, L. J., dan J. D. Michael. 2010 *Fundamental of Investing*. 11th ed. Boston. Addison Wesley.
- Haghiri. A dan H, Soleyman. 2012. The Investigation of Effective Factors on Stock Return With Emphasis on ROA and ROE Ratios in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(9): 9097-91103.
- Hanafi, M. Mamduh, dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Handini, S., dan E. D. Astawinetu. 2020. *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Har, W. P dan M.A.A. Ghafar 2015. The Impact of Accounting Earning on Stock Return: The Case of Malaysia'S Plantation Industry. *International Journal of Business And Management* , 10(4): 155-156.
- Harahap, S. S. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Herlianto, D. 2017. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta
- Husnan, S., dan E, Pudjiastuti. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. UPPAMPYKPN: Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Kabajeh, M.A.M., M.A.A.N, Said dan N.D. Firas. 2012. The Relationship Between The ROA, ROE, And ROI Ratios With Jordanian Insurance Public Companies Market Share Price. *International Journal Of Humanities And Social Science*, 2(11): 115-120.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Pt. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Katamsi, E. I. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 Sd 2016). *Doctoral Dissertation*, Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Kurniawan, A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (Jii 2007–2011). *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 13(1).
- Lesmana, H., H. Mubarak dan E. Suryanti. 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.
- Lestari, K., R. Andini dan A. Oemar. 2016. Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di BEI) Periode Tahun 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Listyarini, E., S. Hermuningsih., dan G. Wiyono. 2021. Analisa Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Return Saham. *Sosiohumaniora: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 7(2): 63 72.
- Malintan, R. 2012. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010. *Jurnal Akuntansi* Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Brawijaya.

- Maramis, A., N. Norisanti, dan K. Komariah. 2021. Analisis Pengaruh Firm Size dan Sales Growth Terhadap Return Saham. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1): 542-549.
- Mende, S., P.V Rate, dan J. Tulung. 2017. Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas terhadap return saham perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).
- Ngabito, Y. 2014. Pengaruh Bussines Risk, Asset Growth, Sales Growth Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate & Property Yang Listing Di Bei Tahun 2003-2012). *Skripsi*, 1(931410049).
- Ningsih, R. A. dan H. Soekotjo. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(1).
- Noviyanti, A., dan Y. Yahya. 2017. Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 6(9).
- Nurmasari, I. 2017. Analisis Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan pendapatan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. *Jurnal Kreatif*, 5(1): 112-131.
- Pramana, M. S., dan I. R. D. Pangestuti. 2016. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Size, dan Sales Growth terhadap Return Saham yang Dimediasi oleh Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3): 475-489.
- Purba, N. M. B., dan N. Marlina. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2): 67-76.
- Puspitaningtyas, Z. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2): 173-180.
- Puspitasari, Y. dan T. Mildawati 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(11).
- Putri, A. P., J. Hutagalung, V. Octavia, dan C. Virginia. 2020. Analysis of Stock Market Returns: Study of Consumer Goods Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Soshum: Jurnal Sosial dan Humaniora*, 10(3): 321-333.
- Putri, H. S. 2019 Profitabilitas solvabilitas dan firm size terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening: Studi pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2012-2017. *Doctoral dissertation*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Rufaida, I., dan S. B. Hermanto. 2015. Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pasar terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(5).
- Setiyono, E., dan L. Amanah. 2016. Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5).
- Spence, M. A. 1973. Job Market Signaling. *quarterly Journal of Economics*, 87: 355-74.
- Susanti, S., dan W. Yuwono. 2015. Analisis Pengaruh Kebijakan Cadangan Wajib, Inflasi, Firm Size, Sales growth dan Leverage terhadap Stock return pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 3(1): 80-85.
- Swastha, B. T., dan H. Handoko. 2011. *Manajemen Pemasaran – Analisis Perilaku Konsumen*. BPFE: Yogyakarta.
- Syahyunan. 2015 *Manajemen Keuangan*. Usu Press: Medan.

- Tumakaka, G. A. P. 2021. Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2).
- Tumonggor, M., S. Murni, dan P. V. Rate. 2017. Analisis pengaruh current ratio, return on equity, debt to equity ratio dan growth terhadap return saham pada cosmetics and household industry yang terdaftar di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).
- Verawati, R. 2014. Faktor-Faktor Penentu Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Wahyudi, A. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1): 53-62.
- Wardani, I., E. S. I. Sitepu., A. R. I. Purba., D. A. Waruwu., dan F. D. Sitorus. 2020. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Modal Kerja, dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal Of Economics And Accounting* 1.1.