

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, NILAI PASAR, *LEVERAGE* DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM

Ni Nyoman Tia Surya Ningsih¹ Luh Gede Sri Artini²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
E-mail: tiasuryaningsih2003@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, *leverage*, dan aktivitas perusahaan terhadap *return* saham. Pengembalian saham atau *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Teori yang melandasi penelitian ini merupakan teori sinyal. Penelitian ini dilakukan pada 15 sampel Perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Jenis penelitian ini asosiatif dengan pendekatan kuantitatif menggunakan sumber data berupa laporan keuangan yang diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diolah menggunakan software program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 25.0. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, nilai pasar yang diukur menggunakan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan aktivitas pasar yang diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini memberikan manfaat untuk membantu investor dan emiten memahami faktor-faktor fundamental yang memengaruhi pengembalian saham.

Kata kunci: aktivitas perusahaan; *leverage*; likuiditas; nilai pasar; profitabilitas; *return* saham

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, market value, leverage, and company activity on stock returns. Stock return refers to profit earned by investors in the capital market. The underlying theory is signal theory. This research was conducted on 15 insurance subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period. The research type is associative with a quantitative approach using financial report data obtained from the official IDX website. Data were processed using the Statistical Product and Service Solutions (SPSS) version 25.0 program. The results indicate that profitability measured using Return on Equity (ROE) has a significant positive effect on stock returns, liquidity measured using Current Ratio (CR) has a significant negative effect, and market value measured using Earnings per Share (EPS) also has a significant negative effect. Meanwhile, leverage measured using Debt to Equity Ratio (DER) and company activity measured using Total Asset Turnover (TATO) have no effect on stock returns. This study helps investors and issuers understand fundamental factors influencing stock returns.

Keywords: corporate activity; leverage; liquidity; market value; profitability; stock return

PENDAHULUAN

Seiring meningkatnya persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi saat ini, manajemen perusahaan dituntut untuk menunjukkan kinerja terbaiknya guna menarik perhatian investor agar bersedia menanamkan modal (Oktavia & Norita, 2016). Oleh karena itu, perusahaan perlu menyampaikan informasi keuangan yang relevan kepada seluruh pihak yang berkepentingan. Menurut Ananda & Santoso (2022), laporan keuangan merupakan media penting bagi investor untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dan dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Pasar modal merupakan tempat berlangsungnya transaksi jual beli instrumen keuangan jangka panjang, seperti obligasi, saham, reksa dana, dan lainnya (Worontikan *et al.*, 2021). Nilai suatu saham dapat diukur melalui imbal hasil (*return*) yang diberikan kepada pemegang saham. *Return* saham merupakan indikator penting dalam menilai tingkat keuntungan investasi (Nadyayani & Suarjaya, 2021). Sebelum berinvestasi di pasar modal, investor cenderung menganalisis saham yang memberikan keuntungan terbesar dengan menilai kinerja keuangan perusahaan (Lestari *et al.*, 2022).

Perusahaan dengan kinerja yang baik umumnya lebih menarik bagi investor karena kinerja tersebut mempengaruhi harga saham di pasar. Meningkatnya kinerja keuangan perusahaan diharapkan mampu menaikkan harga saham dan memberikan *return* yang menarik bagi para investor (Angelica & Latifah, 2022). *Return* saham sendiri bisa berasal dari dua sumber, yakni dividen dan *capital gain* (kenaikan harga saham dari harga beli). Oleh karena itu, investor akan memilih saham yang memberikan potensi *return* tertinggi. Perusahaan pun dituntut untuk menjaga dan meningkatkan kinerjanya agar tetap dilirik oleh investor.

Menurut Tandelilin (2017:114), *return* yang diperoleh investor berasal dari dua komponen utama, yaitu *yield* (dividen) dan *capital gain* (atau *loss*). *Yield* menunjukkan pendapatan periodik yang diterima investor, sedangkan *capital gain* merupakan selisih positif antara harga jual dan harga beli saham. *Capital gain* diperoleh jika harga saham saat dijual lebih tinggi dari harga beli awal. Informasi mengenai *return* saham dapat memberikan sinyal kepada investor, yang kemudian menjadi dasar dalam mengambil keputusan investasi. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan perlu memberikan sinyal yang jelas kepada investor agar mereka yakin untuk berinvestasi. Informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang dan informasi tersebut menunjukkan peran dari *signalling theory*. *Signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan melalui mempublikasi laporan keuangan yang memuat rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, *leverage*, dan aktivitas (Lestari *et al.*, 2022).

Salah satu metode untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah melalui analisis rasio keuangan (Lestari *et al.*, 2022). Rasio-rasio tersebut memberikan informasi penting yang dapat dimanfaatkan oleh pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan yang menunjukkan prospek yang cerah akan menarik minat investor (Suryadi, 2021). Almira dan Wiagustini (2020) menyatakan bahwa rasio keuangan terdiri atas beberapa jenis, yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, nilai

pasar, *leverage*, dan aktivitas. Rasio-rasio ini mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dan dapat menjadi sinyal bagi investor (Lestari *et al.*, 2022).

Menurut Pradnyaningsih & Suarjaya (2022), dari perspektif investor, pertumbuhan profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai prospek masa depan perusahaan. Hal ini dapat dilihat melalui *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan pemegang saham. Lusiana (2020) menegaskan bahwa ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk memperoleh keuntungan. Peningkatan laba menunjukkan peningkatan ROE dan dapat memberikan sinyal positif kepada investor (Alozzi & Obeidat, 2016).

Meningkatnya minat investor terhadap saham akan mendorong permintaan, dan apabila penawaran tetap, maka akan menyebabkan kenaikan harga saham serta meningkatkan *return*. Dengan demikian, ROE dapat dikatakan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini diperkuat oleh penelitian Kusmawati & Wardani (2018), Pratama & Idawati (2019), Purba & Marlina (2019), serta Nandani & Sudjarni (2017) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Anwaar (2016), Pandaya *et al.*, (2020), dan Avishadewi & Sulastiningsih (2021) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki (Wiagustini, 2017:76). Rasio likuiditas menghubungkan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar dan bertujuan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu melunasi utang lancar (Abrar *et al.*, 2019). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara menyeluruh pada saat jatuh tempo (Tumonggor, 2017).

Menurut Lestari *et al.*, (2020), tingkat likuiditas perusahaan memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modal. Perusahaan yang likuid cenderung menarik minat investor karena dianggap lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Temuan serupa disampaikan oleh Sunardi & Kadim (2019), Kusumawati & Wardani (2018), dan Widiani & Yustrianthe (2020). Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Solechah (2021), Sululing & Sandangan (2020), dan Devara & Winarto (2023) yang menunjukkan pengaruh negatif CR terhadap *return* saham.

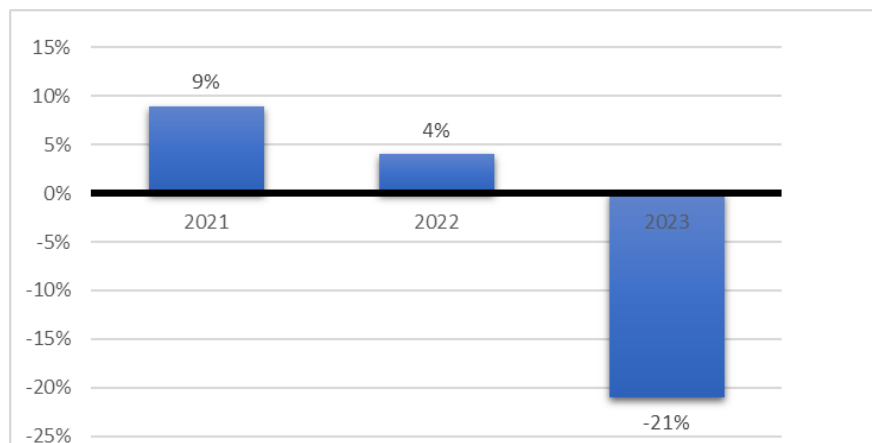
Nilai pasar mencerminkan pandangan pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan dan sering diukur melalui perbandingan harga saham dengan posisi keuangannya (Nandani & Sudjarni, 2017). Dalam penelitian ini, nilai pasar dianalisis melalui *earning per share* (EPS), yaitu laba per lembar saham (Balqis, 2021). EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per saham dan menjadi sinyal prospek ke depan (Fadila & Saifi, 2018) (Widyakto *et al.*, 2021).

Peningkatan EPS memberi sinyal positif kepada investor karena berpotensi meningkatkan *return* saham. Temuan serupa disampaikan oleh Pratama & Idawati (2019), Nandani & Sudjarni (2017), dan Avishadewi & Sulastiningsih (2021), sementara Anwaar (2016), Faronika & Kusumawati (2022), menunjukkan pengaruh negatif EPS terhadap *return*.

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang jangka panjang (Lestari *et al.*, 2022) (Irhan, 2019) dan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang terhadap ekuitas (Pratama & Idawati (2019). DER yang tinggi mencerminkan potensi laba yang besar, sehingga bisa memberikan sinyal positif kepada investor (Purba & Marlina, 2019). Sejumlah penelitian seperti Pratama & Idawati (2019), dan Avishadewi & Sulastiningsih (2021), mendukung pengaruh positif DER terhadap *return* saham. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Solechah (2021), dan Nikmah (2021), yang menunjukkan pengaruh negatif DER terhadap *return*.

Aktivitas perusahaan mencerminkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan (Abrar *et al.*, 2019) dan diukur melalui *Total Asset Turnover* (TATO). TATO menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan (Pratama & Idawati (2019). Nilai TATO yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan efektivitas perusahaan. Penelitian Dewi (2016), dan Saragih & Tan (2022), menunjukkan pengaruh positif signifikan TATO terhadap *return* saham, sedangkan penelitian Fitriani & Ilmiani (2023) dan Setianingsih & Hamzah (2020) menemukan pengaruh negatif.

Perusahaan sub-sektor asuransi di Indonesia menghadapi tantangan yang memengaruhi kinerja keuangan dan *return* saham. Dalam beberapa tahun terakhir, *return* saham sektor ini stagnan atau menurun, ditambah peningkatan klaim pasca pandemi yang memperburuk kondisi keuangan. Hal ini terlihat dalam data rata-rata *return* saham tahun 2021–2023 perusahaan asuransi di BEI (Gambar 1).



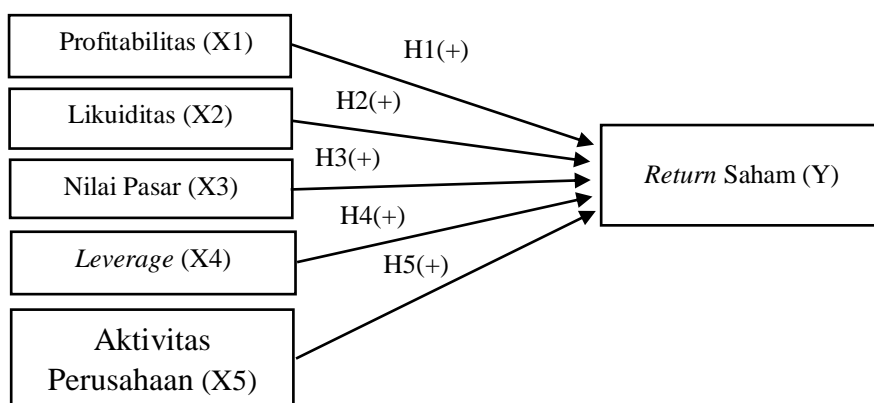
Gambar 1. Rata-Rata *Return* Saham Sub Sektor Asuransi

Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1 menunjukkan adanya tren menurun pada nilai rata-rata *return* saham pada perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Pada tahun 2021, *return* saham tercatat sebesar 9

persen, menurun menjadi 4 persen di tahun 2022, dan kembali turun signifikan menjadi -21 persen pada tahun 2023. Penurunan ini menunjukkan tren negatif yang konsisten, sehingga dapat diasumsikan adanya faktor-faktor tertentu yang memengaruhi penurunan *return* saham di sektor ini.

Fenomena tersebut, didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan ketidakkonsistenan pengaruh antar variabel (*research gap*), mendorong perlunya dilakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Pasar, *Leverage*, dan Aktivitas Perusahaan terhadap *Return* Saham perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023.



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah, 2025

Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator profitabilitas. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Abrar dkk., 2019). Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil memberikan keuntungan bagi pemilik modal, serta mencerminkan nilai perusahaan dari perspektif pemegang saham (Sutapa, 2018). Ketika perusahaan mempublikasikan rasio keuangannya, termasuk ROE, investor dapat menangkap sinyal positif atas kinerja perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba, yang berpotensi mendorong kenaikan harga saham (Abdurahman dan Jubaedah, 2022). Pratama dan Idawati (2019) menyatakan bahwa peningkatan ROE sejalan dengan peningkatan *return* saham, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini diperkuat oleh temuan Kusmawati dan Wardani (2018), Purba dan Marlina (2019), Nandani dan Sudjarni (2017), serta Sitorus *et al.*, (2021), yang menyimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar (Wiagustini, 2017; Abrar dkk., 2019). Tingkat likuiditas yang tinggi memberi kepercayaan kepada investor karena menandakan risiko gagal bayar yang rendah (Lestari dkk., 2022). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang

menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendeknya (Tumonggor, 2017). CR yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki risiko keuangan yang rendah dan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga berdampak pada peningkatan *return* saham (Rahardian dan Hersugondo, 2021). Penelitian sebelumnya seperti oleh Lestari dkk. (2020), Yustrianthe (2020), Sunardi dan Kadim (2019), serta Kusumawati dan Wardani (2018), menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Nilai pasar mencerminkan pengakuan pasar atas kondisi keuangan perusahaan, yang dilihat dari perbandingan antara harga saham dan posisi keuangan perusahaan (Nandani dan Sudjarni, 2017). Rasio ini digunakan untuk menilai potensi keuntungan perusahaan dan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Earning per Share* (EPS) (Hardini dkk., 2021). EPS menunjukkan keuntungan per lembar saham dan mencerminkan prospek laba perusahaan ke depan (Balqis, 2021; Fadila dan Saifi, 2018). Kenaikan EPS menandakan pertumbuhan dan peningkatan kinerja keuangan, memberikan sinyal positif (*good news*) bagi investor Widyakto *et al.*, 2021; dan Fradana dan Widodo, (2023). Semakin tinggi EPS, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per saham, yang berdampak positif terhadap *return* saham. Penelitian sebelumnya oleh Pratama & Idawati (2019), Nandani & Sudjarni (2017), serta Avishadewi & Sulastiningsih (2021) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H3 : Nilai pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang dan membayar kewajiban jangka panjang, termasuk saat dilikuidasi (Lestari dkk., 2022). Penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur *leverage*, yakni perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan (Pratama & Idawati, 2019), DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan pada pembiayaan eksternal (Fradana dan Widodo, 2023). Utang yang terlalu besar dianggap kurang baik karena menimbulkan beban tetap berupa bunga, sementara DER yang moderat dapat meningkatkan laba sebelum pajak dan bunga serta laba per saham, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor (Purba dan Marlina, 2019). Penelitian oleh Pratama & Idawati (2019), Purba dan Marlina, (2019), Avishadewi & Sulastiningsih (2021) serta Aldiena dan Hakim (2019) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H4 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Aktivitas perusahaan mengukur efektivitas dan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan (Abrar dkk., 2019). Dalam penelitian ini, aktivitas diukur menggunakan *total asset turnover* (TATO), yaitu rasio antara penjualan dan total aset (Pratama & Idawati, 2019). TATO menunjukkan seberapa cepat aset perusahaan berputar untuk menghasilkan penjualan, di mana nilai TATO yang tinggi menandakan efisiensi penggunaan aset yang lebih baik (Rusviana dkk., 2023). Semakin tinggi TATO, semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya dan semakin besar *return* saham yang diperoleh, sehingga TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham dan memberikan sinyal positif bagi investor (Dewi, 2016). Penelitian oleh Pratama & Idawati, (2019).

Kusumawati dan Wardani (2018), Nikmah (2021), Saragih & Tan (2022), Sausan *et al.*, (2020), serta Silitonga *et al.*, (2019) mendukung bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H5 : Aktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif, yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, *leverage*, dan aktivitas perusahaan terhadap *return* saham. Lokasi penelitian difokuskan pada perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023, dengan data diperoleh melalui situs resmi BEI. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *non-probability sampling* dengan pendekatan sampel jenuh, sehingga seluruh populasi yang memenuhi kriteria dijadikan sampel, yakni sebanyak 15 perusahaan. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, total data observasi yang diperoleh berjumlah 45. Metode pengumpulan data dilakukan melalui observasi terhadap laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji F, uji t, serta uji koefisien determinasi (R^2).

Return saham atau pengembalian saham yang digunakan adalah *capital gain (loss)* yang merupakan selisih antara harga saham (*closing price*) periode sekarang dengan harga saham (*closing price*) pada periode sebelumnya. Dalam menghitung *return* saham menggunakan harga penutup atau (*closing price*) dalam periode tahunan yang dihitung dan dinyatakan dalam bentuk persentase. *Return* saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *return* saham perusahaan sektor asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Pengukuran *return* saham dalam penelitian ini menggunakan satuan persen. *Return* saham dapat diukur dengan perhitungan (Tandelilin, 2017:365):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

P_t = Harga saham (*closing price*) pada periode ke-t

P_{t-1} = Harga saham (*closing price*) sebelum periode ke-t

Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham. Satuan pengukur ROE adalah persentase (%) yang ditunjukkan oleh laporan keuangan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. ROE dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Wiagustini, 2017:81):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Pengukuran likuiditas diproksikan

dengan *current ratio* (CR) dengan satuan rasio perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan yang ditunjukkan oleh laporan keuangan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. CR dinyatakan dalam bentuk persentase, yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Wiagustini, 2017:78):

$$CR = \frac{\text{Aktivita Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Rasio nilai pasar *earning per share* (EPS) adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Satuan pengukuran EPS adalah persentase (%) yang ditunjukkan oleh laporan keuangan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wiagustini, 2017:81):

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak (EAT)}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan sub sektor asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. DER menunjukkan proporsi utang terhadap modal sendiri perusahaan sehingga yang nantinya akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan. Satuan DER dinyatakan dalam persentase. DER dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut (Wiagustini, 2017:84):

$$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{stockholder equity}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Aktivitas perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *total asset turnover* (TATO) yaitu rasio antara penjualan terhadap total aktiva (Pratama dan Idawati, 2019). TATO menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Satuan pengukuran TATO adalah persentase (%) yang ditunjukkan oleh laporan keuangan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. TATO dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wiagustini, 2017:84):

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut Ghazali (2016), data *outlier* merupakan observasi yang memiliki karakteristik yang sangat berbeda dari data lainnya, baik dalam bentuk nilai ekstrem pada satu variabel maupun kombinasi variabel. Terdapat empat kemungkinan penyebab munculnya data outlier yaitu kesalahan dalam proses entri data, tidak ditentukannya nilai hilang (*missing value*) secara tepat dalam perangkat lunak statistik, data tersebut bukan merupakan bagian dari populasi yang dijadikan sampel, dan data berasal dari populasi yang sesuai tetapi memiliki distribusi yang ekstrem atau tidak normal.

Berdasarkan temuan tersebut, data *outlier* yang teridentifikasi kemudian dikeluarkan dari analisis. Oleh karena itu, jumlah data yang digunakan dalam pengolahan akhir dan analisis regresi sebanyak 37 data observasi.

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Profitabilitas	0,00	14,00	2,1544	3,73522
Likuiditas	0,37	71,04	10,6895	14,23879
Nilai pasar	0,02	560,00	119,6614	148,16210
<i>Leverage</i>	0,12	4,24	1,6562	0,93824
Aktivitas perusahaan	0,06	1,98	0,6495	0,48575
<i>Return</i> saham	-0,74	0,21	-0,1619	0,22736

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan analisis deskriptif, variabel profitabilitas (ROE) pada perusahaan sub sektor asuransi di BEI periode 2021–2023 memiliki nilai minimum 0,00 persen (Perusahaan ASMI, 2021) dan maksimum 14 persen (Perusahaan ASRM, 2023), dengan rata-rata 2,15 persen dan standar deviasi 3,73 persen. Karena standar deviasi melebihi rata-rata, hal ini menunjukkan penyebaran data ROE yang tinggi dan ketidakteraturan variabel. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum 0,37 persen (Perusahaan AMAG, 2022) dan maksimum 71,04 persen (Perusahaan ABDA, 2021), rata-rata 10,69 persen, dan standar deviasi 14,24 persen. Nilai simpangan yang lebih tinggi dari rata-rata mengindikasikan ketidakteraturan data CR.

Untuk nilai pasar (EPS), tercatat nilai terendah 0,02 persen (Perusahaan ASMI, 2021) dan tertinggi 560 persen (Perusahaan VINS, 2022), dengan rata-rata 119,66 persen dan standar deviasi 148,16 persen. Penyimpangan yang besar terhadap rata-rata menandakan distribusi EPS yang tidak merata. Sementara itu, *leverage* (DER) memiliki nilai minimum 0,12 persen (Perusahaan PNIN, 2023) dan maksimum 4,24 persen (Perusahaan MTWI, 2022), dengan rata-rata 1,66 persen dan simpangan baku 0,94 persen. Karena standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, maka penyebaran data DER tergolong stabil.

Variabel aktivitas perusahaan (TATO) memiliki nilai minimum 0,06 persen (Perusahaan PNIN, 2023) dan maksimum 1,98 persen (Perusahaan ASMI, 2023), rata-rata 0,65 persen dan standar deviasi 0,49 persen. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data TATO cenderung merata dan tidak terlalu bervariasi. Adapun *return* saham, nilai minimum sebesar -0,74 (Perusahaan ASMI, 2021) dan maksimum 0,21 (Perusahaan AHAP, 2023), dengan rata-rata -0,1619 dan standar deviasi 0,2274. Karena standar deviasi lebih besar dari rata-rata, *return* saham menunjukkan sebaran data yang tinggi dan fluktuatif.

Hasil analisis regresi menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,894. Artinya, jika seluruh variabel independen (ROE, CR, EPS, DER, dan TATO) bernilai nol, maka *return* saham diperkirakan sebesar 0,894. Koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,015 menunjukkan pengaruh positif terhadap *return* saham. Setiap kenaikan ROE sebesar 1 persen diperkirakan meningkatkan *return* saham sebesar 0,015 persen.

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,894	0,045		20,010	0,000
Profitabilitas	0,015	0,006	0,356	2,465	0,019
Likuiditas	-0,030	0,014	-0,346	-2,176	0,037
Nilai pasar	-0,021	0,006	-0,490	-3,471	0,002
Leverage	-0,050	0,026	-0,358	-1,916	0,065
Aktivitas perusahaan	0,005	0,022	0,037	0,212	0,833
F Statistik	4,193				
Sig F	0,005				
Adjusted R ²	0,307				

Sumber: Data primer diolah, 2025

Variabel likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi -0,030, yang berarti berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Kenaikan CR sebesar 1 persen diperkirakan menurunkan *return* saham sebesar 0,030 persen. Untuk nilai pasar (EPS), koefisien -0,021 menunjukkan pengaruh negatif, di mana setiap peningkatan EPS 1 persen berpotensi menurunkan *return* saham sebesar 0,021 persen.

Koefisien regresi *leverage* (DER) sebesar -0,050 juga menunjukkan pengaruh negatif, artinya kenaikan DER sebesar 1 persen akan menurunkan *return* saham sebesar 0,050 persen. Sementara itu, aktivitas perusahaan (TATO) memiliki koefisien 0,050 yang menunjukkan pengaruh positif, di mana kenaikan TATO 1 persen akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,050 persen.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Keterangan
N	37	
Test Statistic	0,105	Normal
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang ditampilkan pada Tabel 3 tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebesar 0,200 Asymp. Sig. (2-tailed) Nilai *Kolmogorov-Smirnov* tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *alpha* sebesar 0,05 maka mengindikasikan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,924	1,082	Bebas Multikoleniaritas
Likuiditas	0,762	1,313	Bebas Multikoleniaritas
Nilai Pasar	0,964	1,037	Bebas Multikoleniaritas
<i>Leverage</i>	0,551	1,816	Bebas Multikoleniaritas
Aktivitas Perusahaan	0,639	1,565	Bebas Multikoleniaritas

Sumber: Data diolah, 2025

Model regresi dikatakan baik jika tidak ditemukannya multikolonearitas atau tidak terjadi korelasi antar variabel independen dapat dilihat dari nilai toleransi dan nilai *Variance Inflation Facior* (VIF). Jika nilai toleransi diatas 10% atau VIF dibawah 10, maka dikatakan tidak ada multikolonearitas. Berdasarkan Tabel 4 ditunjukkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan juga tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *VIF* lebih dari 10. Maka dari pada itu model regresi bebas dari gejala multikoleniaritas.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Sig.</i>	Keterangan
Profitabilitas	0,204	Bebas Heteroskedastisitas
Likuiditas	0,828	Bebas Heteroskedastisitas
Nilai pasar	0,894	Bebas Heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0,483	Bebas Heteroskedastisitas
Aktivitas perusahaan	0,935	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2025

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian antar pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika terjadi perbedaan varian dari residual antar pengamatan, maka disebut heteroskedastisitas. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji statistik yaitu dengan menggunakan Uji Giejser. Jika tidak ada variabel terikat atau nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan Tabel 5 ditunjukkan bahwa masing-masing variabel yaitu Profitabilitas (0,204) Likuiditas (0,828), Nilai pasar (0,894), *Leverage* (0,483) dan aktivitas perusahaan (0,935) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 5% (0,05). Tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikatnya yaitu *absolute residual*, maka dari itu, penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6.
Uji Autokorelasi

Nilai du	<i>Durbin-Watson</i>	Nilai 4-du
1,795	1,908	2,205

Sumber: Data diolah, 2025

Uji autokorelasi berfungsi untuk memperlihatkan pengaruh data dari pengamatan sebelumnya dalam regresi. Hasil pengujian akan membantu memprediksi apakah model itu bias atau dapat memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *durbinWaltson* (DW-test), Model regresi yang baik tidak akan mengandung gejala autokorelasi. Model regresi tidak mengandung gejala autokorelasi dengan kriteria $d_u < d < 4 - d_u$. Berdasarkan tabel 6 tampak bahwa hasil uji autokolerasi didapat nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,908 sedangkan jumlah variabel bebas ($k=4$) dan jumlah data sebanyak 37 sehingga nilai DU sebesar 1,795 (lampiran 4) Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi apabila $du < dw < 4-du$. $1,795 < 1,908 < 2,205$ maka dapat disimpulkan bahwa bebas dari gejala autokolerasi.

Tabel 7.
Hasil Uji Kelayakan Model

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.162	5	0.032	4.193	0.000 ^b
	Residual	0.239	31	0.008		
	Total	0.401	36			

Sumber: Data diolah, 2025

Uji statistik F ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kelayakan dari model regresi linear berganda sebagai alat analisis yang menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada regresi olahan SPSS dengan cara membandingkan tingkat signifikansi antara variabel bebas dengan $\alpha = 0.05$. Apabila tingkat signifikansi $F \leq \alpha = 0,05$, maka variabel-variabel independent signifikan mempengaruhi variabel dependen dan model regresi dianggap layak untuk diuji, sebaliknya apabila tingkat signifikansi $F > = 0.05$, maka variabel- variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021, p. 148). Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai F sebesar 4,193 dan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih rendah dari nilai alpha (α) 0,05 ($0,005 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, *leverage* dan aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023, sehingga model regresi *fit* dengan data observasi dan layak digunakan sebagai alat analisis untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, serta dapat dilanjutkan untuk pengujian hipotesis.

Tabel 8.
Uji Koefisien Determinasi Berganda

	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.635 ^a	0.403	0.307	0.08783	1.908

Sumber: Data diolah, 2025

Salah satu alat utama untuk mengukur ketepatan atau kesesuaian garis regresi terhadap sebaran datanya adalah koefisien determinasi. Koefisien determinasi linear sering diartikan sebagai seberapa besar kemampuan seluruh variabel bebas dalam menjelaskan varian dari variabel terikatnya (Ghozali,

2016:95). Jika R^2 yang diperoleh mendekati 1 (satu), maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut menerangkan variasi bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya, jika R^2 makin mendekati 0 (nol), maka semakin lemah variasi variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan Tabel 8 tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R square* = 0,307. hasil uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 30,7 persen, yang berarti bahwa sebesar 30,7 persen *return* saham pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023 dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, *leverage* dan aktivitas perusahaan sedangkan sisanya sebesar 69,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 9.
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.	Keterangan
	B	t		
ROE	.015	2.465	.019	H ₁ Diterima
CR	-.030	-2.176	.037	H ₂ Ditolak
EPS	-.021	-3.471	.002	H ₃ Ditolak
DER	-.050	-1.916	.065	H ₄ Ditolak
TATO	.005	.212	.833	H ₅ Ditolak

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0,019, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai koefisien sebesar 0,015 menandakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor asuransi di BEI periode 2021–2023. Ini berarti bahwa peningkatan ROE sebesar 1 persen akan diikuti kenaikan *return* saham sebesar 0,015 persen, sehingga H₁ diterima. ROE mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total ekuitas yang digunakan. Semakin tinggi ROE, semakin efisien manajemen dalam mengelola modal pemegang saham untuk menciptakan keuntungan. Efisiensi tersebut memberi sinyal positif kepada investor mengenai prospek bisnis perusahaan, yang kemudian mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan *return*. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Kusmawati & Wardani (2018), Pratama & Idawati (2019), Purba & Marlina (2019), Nandani & Sudjarni (2017), serta Sitorus *et al.*, (2021).

Variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,037, lebih kecil dari 0,05, dan nilai koefisien regresi sebesar -0,030. Hal ini menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dengan kata lain, peningkatan CR justru diikuti penurunan *return* saham sebesar 0,030 persen, sehingga H₂ ditolak. Tingginya rasio CR bisa menjadi indikasi perusahaan menyimpan terlalu banyak aset lancar seperti kas atau piutang, yang seharusnya dapat diinvestasikan untuk mendukung kegiatan produktif. Ketidakefisienan ini menandakan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan aset secara optimal, yang berujung pada penurunan daya tarik saham di mata investor. Oleh karena itu, CR yang tinggi justru menjadi sinyal negatif di pasar. Temuan ini

didukung oleh penelitian Solechah (2021), Sululing & Sandangan (2020), serta Devara & Winarto (2023).

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi 0,002 dan koefisien regresi sebesar -0,021, yang menandakan bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Artinya, peningkatan EPS di perusahaan asuransi justru berasosiasi dengan penurunan *return* saham, sehingga H3 ditolak. Meskipun EPS umumnya dianggap sebagai indikator kinerja positif, dalam konteks ini, kenaikan EPS yang tidak dibarengi dengan transparansi atau strategi pengembangan usaha jangka panjang dapat menimbulkan kekhawatiran pasar mengenai keberlanjutan kinerja tersebut. Investor mungkin menganggap EPS tinggi sebagai pencitraan semata, bukan cerminan fundamental yang kuat, sehingga berdampak negatif pada harga saham. Hasil ini konsisten dengan temuan Anwaar (2016), Faronika & Kusumawati (2022), Rahmawati *et al.*, (2024), dan Tikasari & Surjandari (2020).

Variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi 0,065, lebih besar dari 0,05, dengan koefisien regresi sebesar -0,050. Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor asuransi, sehingga H4 ditolak. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik bisnis asuransi yang tidak terlalu bergantung pada pembiayaan utang seperti sektor manufaktur. Sebagian besar dana operasional berasal dari premi nasabah yang diinvestasikan, sehingga struktur modal bukan faktor utama yang memengaruhi persepsi investor. Investor lebih fokus pada rasio lain seperti ROE dalam menilai prospek saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Rosyafah *et al.*, (2023), Mahardhika *et al.*, (2024), dan Riska & Suryanto (2024).

Total Asset Turnover (TATO) memiliki nilai signifikansi 0,833, jauh di atas 0,05, dan koefisien regresi 0,005, menandakan bahwa aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga H5 ditolak. TATO biasanya digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Namun, dalam konteks perusahaan asuransi, pendapatan utama berasal dari premi dan investasi, bukan penjualan produk fisik. Sehingga, TATO tidak cukup mencerminkan kinerja operasional yang relevan bagi investor. Oleh karena itu, rasio ini tidak memberi sinyal kuat dalam keputusan investasi saham. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Faizal *et al.*, (2024), Muslimim (2023), dan Dini *et al.*, (2021).

Implikasi praktis dari temuan penelitian ini memberikan rekomendasi kepada manajemen perusahaan untuk lebih cermat dalam melakukan evaluasi terhadap indikator keuangan seperti *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Earning Per Share* (EPS). Para manajer perlu memahami secara mendalam bagaimana ketiga indikator tersebut berkontribusi terhadap fluktuasi *return* saham, khususnya di sektor asuransi. Dengan pengelolaan ROE yang optimal, peningkatan efisiensi penggunaan aset lancar, serta strategi yang mendukung kredibilitas EPS, perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pasar. Hal ini pada akhirnya tidak hanya akan meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga menciptakan nilai tambah bagi perusahaan secara keseluruhan.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sehingga peningkatan ROE akan mendorong kenaikan *return* saham dan memberikan sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, likuiditas dan nilai pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, yang berarti kenaikan CR dan EPS justru berdampak pada penurunan *return* saham dan memberikan sinyal negatif. Sementara itu, *leverage* dan aktivitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga perubahan pada DER dan TATO tidak memberikan sinyal berarti bagi investor di perusahaan sub sektor asuransi di BEI periode 2021–2023.

Saran bagi investor, temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam mengambil keputusan investasi. Investor disarankan untuk melakukan analisis fundamental guna memahami nilai intrinsik saham serta mengidentifikasi potensi risiko. Selain itu, penting untuk menyesuaikan strategi investasi dengan tujuan keuangan masing-masing, menerapkan diversifikasi portofolio guna mengurangi risiko, serta rutin memantau perkembangan pasar agar dapat menyesuaikan portofolio secara tepat waktu.

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya peningkatan kinerja pada aspek profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), dan nilai pasar (EPS), karena ketiganya terbukti memengaruhi *return* saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola aset secara lebih efisien dan produktif untuk meningkatkan laba, menjaga kestabilan keuangan jangka pendek, serta menciptakan nilai pasar yang mencerminkan kinerja nyata. Upaya tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan mendukung peningkatan nilai saham perusahaan di pasar.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang pertama, data yang digunakan hanya bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2021-2023, sehingga tidak memasukkan data kualitatif maupun faktor eksternal lain seperti kondisi makro ekonomi yang dapat memengaruhi *return* saham. Kedua, model regresi yang digunakan hanya mampu menjelaskan sebesar 30,7% variasi *return* saham melalui variabel profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, *leverage*, dan aktivitas perusahaan. Artinya, masih terdapat sekitar 69,3% faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model ini, yang mungkin dipengaruhi oleh variabel-variabel eksternal seperti inflasi, suku bunga, ukuran perusahaan, atau kebijakan dividen.

REFERENSI

- Abrar, S., Ahmadsyah, I., & Iskandar, E. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2017. *JIHBIJ: Global Journal of Islamic Banking and Finance*, 1(2), 131-140.
- Aldiena, E., & al Hakim, M. H. (2019). The impact of companies' internal factors on the performance of their stock returns. *Journal of Islamic Economic Laws*, 2(1), 120-149.

- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Udayana*, 9(3).
- Angelica, F., & Latifah, N. (2022). Analisis pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 1(1), 113-122.
- Ananda, W. C., & Santoso, A. B. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2018-2020). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 726-733.
- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms Performance on Stock Returns (evidence from listed companies of ftse-100 index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research*
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt to Equity Ratio (Der), Price to Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham:(Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 301-321.
- Balqis, B. (2021). Determinasi Earning Per Share Dan Return Saham: Analisis Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Dan Current Ratio. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 665-675.
- Bintara, R., & Tanjung, P. R. S. (2019). Analysis of fundamental factors on stock return. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 49-64.
- Devara, G. D. M., & Winarto, J. (2023). Determinan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq 45 Periode 2017-2021. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 21(2), 278-293.
- Dewi, P. E. D. M. (2016). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas dan penilaian pasar terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2).
- Fadila, R., dan Saifi, M. (2018). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE) Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(3), 154-162
- Faronika, R. A., & Kusumawati, Y. T. (2022). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Borneo Studies and Research*, 4(1), 63-74.
- Fitriani, S. M., & Ilmiani, A. (2023). Pengaruh Economic Value Added, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover Dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham. In *Unikal National Conference* (Pp. 272-282).
- Fradana, N. F. A., & Widodo, A. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return

- Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Manajemen*, 12(1), 468-486.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21: Update PLS Regresi*. In Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kusmawati, S., & Mardani, R. M. (2018). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 7(8).
- Lestari, M. D., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 1-16.
- Lusiana, H. (2020). The Effect of Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) on Stock Prices in Indonesia Stock Exchange 2015-2018. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(3), 132-138.
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The effect of profitability on stock return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 695-703.
- Nandani, I. G. A. I. Y., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap *Return Saham* Perusahaan F & B di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(8).
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap *Return Saham* (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 21-30.
- Oktavia, I. N., & Norita, N. (2016). Effect of Earnings Management, Liquidity Ration, Leverage Ratio, Activity Ratio, Profitability Ration, and Firm Size to Stocks Return (Study in Go Public Telecommunication Companies in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2014). In *Proceeding of International Seminar & Conference on Learning Organization*.
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh faktor fundamental terhadap *return saham*. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233-243.
- Purba, N. M. B., & Marlina, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap *return saham* perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 67-76.
- Pradnyaningsih, N. W. A., & Suarjaya, A. A. G. (2022). Pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap *return saham*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(7), 1377.
- Rahardian, T., & Hersugondo, H. (2021). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, Dan Roa Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati Periode 2012-2018). *Diponegoro Journal of Management*, 10(1).
- Rahmawati, R., Nurulhuda, N., & Wulandari, W. (2024). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap *Return Saham* Pada Pt. Jasa Marga, Tbk. *Ganec Swara*, 18(3), 1200-1207.

- Rusviana, E., Ulum, A. S., & Mahmudah, D. A. (2023). Pengaruh Return on Assets, Total Asset Turnover, Beta Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2020). In *Unikal National Conference* (pp. 728-738).
- Saragih, F. M., & Tan, P. S. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Konstruksi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 657-664.
- Sausan, F. R., Korawijayanti, L., & Ciptaningtias, A. F. (2020). The effect of return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER), earning per share (EPS), total asset turnover (TATO) and exchange rate on stock return of property and real estate companies at Indonesia stock exchange period 2012-2017. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(2), 103-114.
- Setianingsih, S., & Hamzah, Z. Z. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2017. *JURISMATA*, 2(1), 73-84.
- Silitonga, W. P., Ramadhani, R. A., & Nugroho, R. (2019). The effect of economics value-added, market value-added, total asset ratio, and price earnings ratio on stock return. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(2), 239-252.
- Sitorus, J. S., Siburian, E., Simbolon, Y., & br Naibaho, R. E. (2021). *The Effect of Operating Cash Flow, Net Profit, ROA And ROE On Stock Return Of IDX*. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 189-196.
- Sululing, S., & Sandangan, S. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1).
- Suryadi, H. (2021). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Consumer Goods Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(2), 27-39.
- Sutapa, I. N. (2018). Pengaruh rasio dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2016. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(2), 11-19.
- Solechah, U. (2021). Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt to Equity Ratio (Der), Dan Return on Asset (Roa) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi 2015-2019) (*Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Semarang*).
- Tandelilin, E., 2017. *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Tikasari, N., & Surjandari, D. A. (2020). The effect of economic value added and financial performance on stock return. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 5(6), 343-352.
- Tumonggor, M., Murni, S., & Van Rate, P. (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).
- Wiagustini, N. L. P. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press
- Widiana, A., & Yustrianthe, R. H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara: Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 425-432.
- Widyakto, A., Lestari, R. I., & Hanifah, R. U. (2021). Profitability To Stock Returns. *Journal of Economic Education*, 10(2), 185-191.
- Worotikan, E. R. C., Koleangan, R. A., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(3), 1296-1305.