

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, termasuk mengetahui tingkat pertumbuhan pasar modal dan industri sekuritas di negara tersebut. Pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal, termasuk berinvestasi pada perusahaan publik. Pasar modal adalah pasar untuk membeli dan menjual modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham. Pasar modal juga berfungsi sebagai sarana mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan modal dari investor. Perkembangan pasar modal di Indonesia mendorong perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada publik (Nursita, 2021). Perkembangan pasar modal tidak hanya diminati masyarakat umum saja, namun juga kalangan mahasiswa. Satu hal yang dibutuhkan investor adalah informasi keuangan. Setahun sekali, perusahaan merilis laporan keuangan tahunannya kepada investor di Bursa Efek Indonesia, dengan tujuan untuk mengetahui perkembangan emiten yang menjadi salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor dalam membeli dan menjual saham yang dimilikinya. Saat ini, semakin banyak orang yang berinvestasi, penilaian saham yang akurat dapat mengurangi risiko dan membantu investor memperoleh keuntungan. Di pasar modal, ini merupakan investasi yang berisiko tinggi meskipun menjanjikan imbal hasil yang lumayan. Salah satu alat utama untuk menganalisis situasi suatu perusahaan adalah informasi keuangan, karena

informasi tersebut mencerminkan situasi perusahaan dan prospek masa depan.

Jika perusahaan dalam keadaan baik, hal ini akan menjadi sinyal baik bagi investor, karena investor cukup tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan, sehingga berguna untuk mengambil keputusan dan berinvestasi pada saham (Chandra & Darmayanti, 2022). Oleh karena itu perlu dilakukan analisa terhadap keadaan keuangan perusahaan dan keadaan perusahaan merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi harga saham.

Tujuan investor ketika berinvestasi adalah mendapatkan laba sekaligus mengharapkan *return* saham. Untuk mencapai *return* dan keuntungan yang diharapkan, investor harus melakukan analisis dan memprediksi harga saham di masa depan. Investor berinvestasi dengan tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendeknya adalah mencapai perubahan harga saham yang menguntungkan (*capital gain*), dan investor mungkin mengalami perubahan harga saham yang merugikan (*capital loss*). Karena tujuan jangka panjang investor adalah memperoleh dividen (*yield*). Dividend (*yield*) adalah keuntungan dari investasi saham yang dilakukan oleh investor (Siswanto, 2021:39).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investor yang dapat berupa realisasi yang sudah terjadi dan keuntungan yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Investor harus melakukan penilaian harga saham terlebih dahulu agar dapat memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) dan keuntungan yang sesuai dengan diharapkan (Asrini, 2020). *Return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh investor

dari hasil jual beli saham. Investor dengan orientasi jangka pendek memperoleh keuntungan melalui capital gain. Saham memungkinkan investor untuk menerima *return* atau capital gain dalam jumlah yang besar dalam waktu yang singkat, tetapi juga berbanding lurus dengan kerugian yang besar pula. Dalam kegiatan perekonomian di Indonesia, sub sektor makanan merupakan salah satu andalan penopang pertumbuhan ekonomi manufaktur. Perusahaan tersebut juga diminati oleh para investor karena saham-saham yang berada pada perusahaan makanan dan minuman merupakan saham-saham yang tahan krisis dibandingkan dengan sektor industri lainnya (Sundarta et al., 2023). Industri makanan dan minuman merupakan industri yang masih bertahan karena industri ini masih bertumbuh dari tahun ke tahun walaupun masih mengalami penurunan juga. Penurunan harga saham pada industri makanan dan minuman juga diakibatkan karena pengaruh dari tingkat inflasi dan keadaan fundamental perusahaan tersebut. Namun sektor ini memiliki peluang untuk maju dan berkembang karena kebutuhan masyarakat terhadap kebutuhan sehari-hari seperti makanan dan minuman akan selalu dibutuhkan karena merupakan salah satu kebutuhan yang dipenuhi sehingga akan terus tumbuh dan berkembang (Waskito & Pratama, 2021).

Sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu bagian dari sektor manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Sektor manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan usahanya memproduksi dan mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi maupun jadi yang mempunyai nilai jual. Selain sub sektor makanan dan minuman terdapat beberapa sub sektor lainnya diantaranya, sub sektor kosmetik dan rumah

tangga, sub sektor obat-obatan, sub sektor peralatan rumah tangga, dan sub sektor lainnya. Harga saham beberapa perusahaan sub sektor barang konsumsi pada tahun 2022- 2024 dapat dilihat pada tabel 1.1.

Tabel 1. 1
Harga Saham Beberapa Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman
Tahun 2022-2024

Kode	Nama Perusahaan	Harga Saham (Rp)		
		2022	2023	2024
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	6,725	6,450	7,700
HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.	103	173	113
GZCO	PT Gozco Plantations Tbk.	81	120	109
MYOR	PT Mayora Indah Tbk.	2,500	2,490	2,780
JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1,295	1,180	1,940

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa selama periode 2022-2024 harga saham mengalami fluktuasi di setiap tahunnya. Dapat dilihat bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami perubahan harga disetiap tahunnya, dimana harga saham pada tahun 2022 adalah sebesar Rp. 6,725. Kemudian pada tahun 2023 terjadi penurunan menjadi Rp. 6,450 namun pada tahun 2024 harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan kembali sebesar Rp.7,700. Selanjutnya fluktuasi juga terjadi pada PT Buyung Poetra Sembada Tbk yang pada tahun 2022 memiliki harga saham sebesar Rp.103. Berbeda dengan PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang mengalami penurunan pada tahun 2023, PT. Buyung Poetra Sembada Tbk justru mengalami peningkatan sebesar Rp. 173 di tahun 2023, namun pada tahun 2024 harga saham mengalami penurunan kembali menjadi Rp.113. Hal serupa juga terjadi pada PT Gozco Plantations Tbk yang mengalami fluktuasi, dimana harga saham pada tahun 2023 mengalami

peningkatan, namun pada tahun 2024 terjadi penurunan kembali. Sementara itu harga saham pada PT Mayora Indah Tbk dan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk juga mengalami fluktuasi dimana pada tahun 2023 mengalami penurunan, dan pada tahun 2024 mengalami peningkatan kembali. Oleh sebab itu, pemodal perlu menelaah saham dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi saham.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas bisnis normal (Aprilia et al., 2023). Selain bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efisiensi manajemen dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Semakin besar keuntungan perusahaan maka harga saham akan semakin meningkat sehingga keuntungan yang diperoleh juga semakin besar. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor yang memegang saham tersebut bahwa *return* saham akan meningkat. Hasil penelitian dari Aprilia dkk (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Handayani dkk (2022) menyebutkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Likuiditas atau biasa dikenal dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan (Aprilia et al., 2023). Semakin tinggi liabilitas maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya, terutama dalam hal modal kerja yang penting untuk mempertahankan operasional perusahaan dan

pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat memberikan kepercayaan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* dari saham tersebut. Hasil penelitian dari Aprilia dkk (2023) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Yusrizal dkk (2021) menyebutkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset/asset size perusahaan (Chandra & Darmayanti, 2022). Semakin banyak total aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat digolongkan sebagai perusahaan besar. Perusahaan yang dianggap mempunyai aset yang signifikan akan memberikan *return* saham yang tinggi. Hal ini sama dengan penelitian Chandra & Darmayanti (2022) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Aprilia dkk (2023) yang menyatakan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya jumlah utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva (Ramadhan & Mujiyati, 2023). Ketika hutang meningkat cukup signifikan maka tingkat *leverage* akan menurun yang berdampak pada penurunan nilai (*return*) saham perusahaan. Hal ini membuat investor kurang tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena keuntungan yang diharapkan akan rendah. Hasil penelitian Wulan & Syahzuni, (2023) menyatakan *leverage* berpengaruh

positif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut (Ramadhan & Mujiyati, 2023) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Operating cash flow adalah laporan arus kas masuk dan keluar suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Laporan arus kas memberikan informasi berguna tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan, dan membayar dividen (Nursita, 2021).

Operating cash flow berkaitan erat dengan *return* saham. *Operating cash flow* juga berkaitan dengan operasi perusahaan, seperti produksi dan penjualan produk dan jasanya. Maksimum produksi dan penjualan perusahaan akan memaksimalkan laba bersihnya. Jika laba bersih yang dihasilkan perusahaan sudah optimal (sesuai dengan tujuan perusahaan), maka dapat dikatakan perusahaan akan mampu membayarkan *return* saham kepada investor atau pemegang saham. Hasil penelitian dari (Nurmalia & Paramita, 2020) menyatakan arus kas operasi (*operating cash flow*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2023) yang menyatakan bahwa arus kas operasi (*operating cash flow*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya membuat penulis termotivasi untuk mengkaji kembali pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage* dan *operating cash flow* terhadap *return* saham yang diharapkan mampu memberikan kontribusi penting dalam menunjukkan variabel-variabel yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* suatu perusahaan. Kementerian

Perindustrian mengungkapkan bahwa industri makanan dan minuman menunjukkan daya tarik tinggi bagi investor dengan realisasi investasi mencapai Rp30,23 triliun pada triwulan III tahun 2024, sekaligus menyumbang 40,17% terhadap PDB industri pengolahan nonmigas dan 6,90% terhadap PDB nasional, serta pada periode yang sama sektor ini mencatat pertumbuhan positif sebesar 5,82% (Fauzan, 2025). Oleh karena itu judul yang diambil pada penelitian ini adalah “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan *Operating cash flow* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah *Operating cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian yang ingin dicapai oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 2) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 3) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 4) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh *Operating cash flow* terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, adapun manfaat yang diharapkan antara lain:

- 1) Manfaat Teoritis

Bagi civitas akademika penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menjadi perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, *operating cash flow* terhadap *return* saham. Penelitian ini diharapkan dapat

memberikan gambaran tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, *operating cash flow* terhadap *return* saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

2) Manfaat Praktis

Bagi penulis, dapat menambah wawasan penulis sehubungan dengan pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, *operating cash flow* terhadap *return* saham sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan membantu para investor dalam memprediksi *return* saham agar dapat memperoleh hasil yang maksimal. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai acuan dalam menentukan *return* saham yang akan digunakan melalui dengan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, *operating cash flow* terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini dapat membantu manajer dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan bagi manajemen.

UNMAS DENPASAR

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Spence menyatakan bahwa pihak pengirim informasi (perusahaan) memberikan suatu isyarat atau sinyal yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi (investor) dalam mengambil keputusan (Michael Spence, 1973). *Signaling Theory* menjelaskan tentang mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi, lantaran terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Informasi adalah unsur yang paling penting bagi investor, karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang mengenai kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang diperoleh ini akan digunakan oleh pihak investor sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika suatu pengumuman mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman itu diterima (Ubert & Handayani,

2021). Selain itu, peran teori sinyal bagi *return* saham adalah suatu cara untuk memberikan sinyal informasi mengenai rasio keuangan suatu perusahaan kepada para investor yang membutuhkan informasi mengenai kinerja perusahaan. Teori sinyal berperan untuk memberikan sinyal informasi mengenai rasio keuangan yang dapat mencerminkan *return* yang akan diperoleh investor.

Signaling Theory juga berperan dalam memberikan informasi keuangan pada suatu perusahaan, sehingga akan memudahkan para investor untuk menganalisis profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating cash flow* pada suatu perusahaan. Dengan adanya sinyal informasi mengenai keuangan suatu perusahaan akan memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Hidayat, 2020). Profitabilitas yang tinggi merupakan salah satu sinyal positif yang penting karena menunjukkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang baik, investor akan menafsirkan informasi tersebut sebagai sinyal bahwa manajemen menjalankan strategi yang tepat dan perusahaan berada dalam kondisi yang sehat (Veronika & Bagana, 2023). Sinyal positif ini kemudian meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya *return* saham. Dalam teori sinyal, likuiditas perusahaan juga dapat berfungsi sebagai informasi yang dikirimkan manajemen kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Tingkat likuiditas yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk

memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga kestabilan operasionalnya. Informasi ini menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan manajemen yang berhati-hati dan perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Ketika pasar menangkap sinyal positif tersebut, kepercayaan investor meningkat dan minat untuk membeli saham perusahaan juga berkembang, sehingga berdampak pada peningkatan *return* saham (Hidayat, 2020).

Dalam teori sinyal, apabila *leverage* terlalu tinggi, pasar dapat menafsirkan bahwa manajemen tidak cukup yakin dengan prospek perusahaan, yang kemudian dapat menurunkan minat investor dan berdampak negatif terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena semakin berat beban perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin memburuk dan berdampak pada minimnya *return* saham yang diperoleh (Veronika & Bagana, 2023). Dalam teori sinyal, ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu indikator yang memberikan sinyal kepada investor mengenai tingkat kestabilan dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi berbagai kondisi ekonomi. Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan, jaringan bisnis yang luas, serta sistem operasional yang lebih stabil, sehingga menimbulkan persepsi positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Informasi mengenai besarnya ukuran perusahaan ini kemudian dipersepsikan investor sebagai sinyal positif dan meningkatkan kepercayaan mereka untuk berinvestasi dan akhirnya mendorong naiknya *return* saham (Yusrizal et al., 2021).

Dalam teori sinyal, *operating cash flow* merupakan salah satu informasi keuangan yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan sinyal mengenai kualitas kinerja operasional kepada investor. Arus kas operasi yang tinggi memberikan sinyal positif bahwa aktivitas inti perusahaan mampu menghasilkan kas secara konsisten sehingga menandakan kondisi finansial yang sehat dan prospek pertumbuhan yang baik. Investor akan menafsirkan tingkat *operating cash flow* yang kuat sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban serta membiayai ekspansi tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal (Japlani, 2020). Sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong minat investor untuk membeli saham, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan *return* saham.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency theory*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling mengemukakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik modal) dan agen (manajer atau pihak yang diberi kewenangan untuk mengelola modal tersebut). Dalam hubungan ini, prinsipal mendelegasikan sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen dengan harapan agen akan bertindak demi kepentingan prinsipal. Hubungan tersebut biasanya diatur melalui kontrak kerja yang menetapkan hak, kewajiban, serta proporsi pembagian manfaat bagi masing-masing pihak (Erica *et al.*, 2021). Tujuan utama prinsipal adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang pada akhirnya

akan meningkatkan kekayaan dan kemakmuran mereka, baik melalui apresiasi harga saham maupun distribusi laba (*dividen*). Oleh karena itu, pemegang saham memerlukan mekanisme untuk memantau dan memotivasi manajemen agar bertindak sesuai kepentingan mereka, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan *return* saham.

Hubungan teori agensi dengan penelitian ini sangat erat, karena teori agensi menjadi landasan konseptual mengapa variabel-variabel dalam penelitian ini mempengaruhi *return* saham. Teori agensi menjelaskan bagaimana setiap variabel seperti Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage* Dan *Operating cash flow* dalam penelitian ini dapat menjadi indikator bagi pemegang saham mengenai kinerja dan tindakan manajemen, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi dan *return* saham. Dalam variabel profitabilitas, teori agensi menyatakan bahwa manajer memiliki kecenderungan untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, misalnya dengan menurunkan tingkat risiko atau melakukan manuver jangka pendek yang bisa mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan dan insentif yang tepat agar manajer terdorong untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sebagai bentuk dari penyelarasan kepentingan antara agent dan principal (Aprilia et al., 2023). Dalam teori agensi, likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham karena keputusan manajerial terhadap tingkat kas dan aset lancar mencerminkan bagaimana agent mengelola sumber daya untuk kepentingan principal. Manajer mungkin mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi untuk mengurangi risiko operasional dan meningkatkan kenyamanan pribadi

apabila likuiditas dikelola secara optimal dan dialokasikan pada aset produktif, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan sehingga memberikan sinyal positif kepada pasar dan berdampak pada meningkatnya *return* saham (Aprilia et al., 2023). Oleh karena itu, pengawasan dan pemberian insentif yang tepat sangat diperlukan agar manajer mengelola likuiditas sesuai dengan kepentingan pemilik dalam rangka meningkatkan *return* saham.

Dalam teori agensi, penggunaan *leverage* berhubungan erat dengan konflik kepentingan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen). Manajer yang cenderung menghindari risiko dapat enggan menggunakan utang dalam struktur modal. Jika *leverage* terlalu tinggi, risiko finansial meningkat dan berdampak negatif terhadap kepercayaan pasar sehingga menurunkan *return* saham (Veronika & Bagana, 2023). Pada perusahaan berukuran besar, struktur organisasi yang kompleks sering menyebabkan tingkat asimetri informasi semakin tinggi sehingga memberi ruang lebih luas bagi manajer untuk bertindak sesuai kepentingan pribadi. Namun, perusahaan yang lebih besar juga memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan, aset, dan peluang investasi sehingga jika dikelola secara optimal, ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan meningkatkan *return* saham (Yusrizal et al., 2021). Oleh karena itu, teori agensi menekankan pentingnya implementasi mekanisme pengawasan dan kebijakan insentif yang tepat untuk memastikan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham dan mampu memberikan *return* saham yang lebih tinggi.

Dalam konteks teori agensi, arus kas operasi (*operating cash flow*) mencerminkan kemampuan manajer sebagai agent dalam mengelola aktivitas operasional perusahaan untuk menghasilkan kas secara efektif. Tingginya *operating cash flow* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan aliran dana yang stabil sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor (Japlani, 2020). Jika *operating cash flow* dikelola sesuai dengan kepentingan pemilik, maka kinerja perusahaan meningkat dan dapat berdampak pada meningkatnya *return* saham.

2.1.3 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan, dimana *return* saham diperoleh dengan cara membandingkan antara selisih harga saham dengan harga penutupan pada periode sebelumnya (Handayani et al., 2022). *Return* merupakan tingkat pengembalian yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tak langsung. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan, sehingga dapat disimpulkan *return* merupakan imbalan dalam bentuk pendapatan yang akan diterima oleh investor setelah melakukan investasi, berupa dividen atau capital gain yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu.

Return saham bervariasi, tergantung dari lama dan jenis investasi. Jika suatu perusahaan menerima pendapatan, dana pemilik dalam bentuk saham juga mengalami peningkatan. Jika suatu perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, hak untuk para kreditor menjadi prioritas sementara nilai saham akan mengalami penurunan.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas. Perbandingan ini sering disebut rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Chandra & Darmayanti, 2022). Investor akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukan kinerja perusahaan yang baik. Adapun jenis-jenis dari rasio profitabilitas menurut Siswanto (2021) sebagai berikut :

1) ROA (*Return On Asset*)

ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur imbal hasil total asset dengan membagi laba bersih terhadap total asset. semakin tinggi pengembalian atas asset berarti semakin tinggi pula

jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

2) ROE (*Return On Equity*)

ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana rupiah yang tertanam dalam total ekuitas.

3) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Rasio ini mengukur seberapa besar laba kotor yang dihasilkan disbanding dengan total nilai penjualan bersih perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menekan kenaikan harga pokok penjualan pada presentase di bawah kenaikan penjualan.

4) Margin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)

Rasio ini disebut pure profit yang berarti bahwa profit yang dihasilkan benar-benar murni berasal dari hasil operasi perusahaan sebelum diperhitungkan dengan kewajiban lainnya. Rasio ini untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba operasi dari sejumlah penjualan yang dicapai.

5) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio ini adalah rasio yang membandingkan keuntungan perusahaan dengan jumlah total uang yang dihasilkan. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan beroperasi. Rasio ini memberi analisis gambaran tentang stabilitas keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ROA (*return on asset*). ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. ROA merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan (Chandra & Darmayanti, 2022).

2.1.5 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam proses penyelesaian kewajiban jangka pendek atau utang lancar perusahaan (Sukadana et al., 2025). Jika posisi dana lancar perusahaan yang tersedia lebih besar daripada utang lancar maka perusahaan selalu likuid. Perusahaan yang tidak likuid dapat diartikan sebagai perusahaan yang tidak sehat. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengatur, menjaga dan memelihara likuiditas yang baik untuk menjaga kredibilitas kepada kreditur. Dengan kata lain likuiditas berguna untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dapat membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat jatuh tempo.

Likuiditas memiliki beberapa rasio yang dimana rasio-rasio tersebut memiliki fungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Menurut Siswanto (2021) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu sebagai berikut:

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset atau aktiva lancar untuk memenuhi

kewajiban dan melunasi utang jangka pendek perusahaan.

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat).

Rasio cepat adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan tanpa memperhitungkan persediaan barang yang ada. Sebab persediaan membutuhkan proses dan waktu yang cukup lama dibandingkan aset lainnya.

3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain cash ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

Penelitian ini menggunakan current ratio dalam mengukur likuiditas perusahaan karena rasio tersebut merupakan indikator umum yang mudah dipahami dan sering digunakan, dimana semakin tinggi current ratio menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sukadana et al., 2025).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran sebuah perusahaan dapat mendeskripsikan bagaimana perusahaan akan mendapat peluang serta keuntungan di kemudian hari berdasarkan ukuran mereka (Chandra & Darmayanti, 2022). Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengkategorikan besar atau kecil perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan total aktiva, total penjualan, dan nilai pasar saham. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi tingkat pengungkapan, karena perusahaan yang besar harus mampu

memenuhi public demand atas pengungkapan yang lebih luas. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat diartikan sebagai ukuran yang dapat menyatakan tingkatan suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar juga dianggap sebagai suatu indikator yang dapat menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini, disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar juga untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhan modalnya adalah dari modal asing, apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Menurut (Haya & Riduwan, 2024) terdapat beberapa metode yang digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

1) Total Aset

Total aset mencerminkan semua sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar maupun tidak lancar. Pengukuran ini digunakan untuk menilai skala operasi dan kapabilitas perusahaan dalam mendanai aktivitas bisnis.

2) Total Penjualan

Total penjualan adalah jumlah seluruh pendapatan yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan, yaitu menjual barang dan/atau jasa kepada pelanggan. Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari pasar.

3) Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan jumlah nilai keseluruhan perusahaan yang

mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Semakin tinggi nilai pasar saham, semakin besar keyakinan investor terhadap perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset, jika semakin besar total aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil, mampu menghasilkan laba yang lebih besar dan memiliki rencana positif pada tempo relatif lama. Oleh karena itu, diharapkan *return* saham yang diterima para investor akan semakin meningkat (Chandra & Darmayanti, 2022).

2.1.7 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya, berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva (Veronika & Bagana, 2023). Dalam arti lain dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut (Siswanto, 2021) terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang umum digunakan yaitu sebagai berikut:

1) *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio atau rasio utang terhadap ekuitas mengukur total kewajiban atau utangnya terhadap ekuitas pemegang sahamnya. Rasio ini

menghitung proporsi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya.

2) *Debt to Assets Rasio*

Rasio ini mengukur seberapa banyak hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Nilai debt to assets ratio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko investasi yang lebih tinggi.

3) *Debt to Capital Rasio*

Debt to capital ratio adalah rasio yang membandingkan total kewajiban dengan total modalnya. Rasio ini mengukur *leverage* keuangan perusahaan dan membantu investor memahami seberapa baik perusahaan dapat menangani penurunan pendapatan penjualan.

4) *Interest Coverage Ratio (ICR)*

ICR adalah rasio *leverage* yang menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga atas pinjaman atau hutang mereka yang belum dibayar. Pemberi pinjaman, investor dan kreditur menggunakan ICR untuk menentukan risiko pinjaman modal kepada perusahaan.

5) *Fixed Charge Coverage Ratio (FCCR)*

FCCR mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban biaya tetap seperti beban bunga serta pembayaran utang. Rasio ini menunjukkan seberapa pendapatan perusahaan menutupi biaya tetap.

Penelitian ini menggunakan DER sebagai proksi dari *leverage*. Menurut (Veronika & Bagana, 2023) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan

rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. DER dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin besar DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. Apabila hal tersebut terjadi, maka akan mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Investor melihat hal tersebut sebagai sinyal yang buruk, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan turut pula mengalami penurunan. Kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara otomatis akan menurunkan harga saham dan selanjutnya menurunkan tingkat *return* saham.

2.1.8 *Operating cash flow*

Operating cash flow adalah kas yang merupakan akibat dari kegiatan operasional perusahaan yang dijalankan. *operating cash flow* berkaitan dengan penerimaan, pengeluaran, pendapatan dan biaya-biaya (Eviyenti et al., 2021). Arus kas operasi adalah arus kas yang terkait dengan operasional perusahaan pada masa periode tertentu. Jumlah arus kas berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Arus kas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas operasi adalah:

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa.
- 2) Penerimaan kas dari royalty, fees, komisi dan pendapatan lain.
- 3) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa.
- 4) Pembayaran kas kepada karyawan.
- 5) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

Arus kas operasi meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan (*cash in* dan *cash out*) dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Termasuk dalam aktivitas ini adalah segala perolehan dan penggunaan kas dalam transaksi beban penyusutan, amortisasi harta tak berwujud, keuntungan dari penjualan harta tetap, kenaikan dalam piutang dagang (bersih). Komponen arus kas operasi terdiri dari laporan arus kas masuk dan keluar. Arus kas operasi yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya dan menghasilkan dana lebih yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas investasi maupun pendanaan (Eviyenti et al., 2021). Dengan demikian, investor dapat mengetahui bahwa perusahaan telah dijalankan dengan baik dan memungkinkan menerima deviden kas di masa mendatang. Para investor menggunakan informasi arus kas sebagai pengukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomis serta mampu menyediakan dasar proyeksi

arus kas di masa yang akan datang yang cenderung diukur melalui harga atau *return* saham.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Berikut adalah hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan dengan topik yang serupa yaitu Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Operating cash flow* Terhadap *Return* Saham:

Penelitian oleh Aprilia dkk (2023) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham. Variabel Independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Sedangkan *Leverage* dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Secara simultan Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Penelitian oleh Handayani dkk (2022) yang berjudul Pengaruh profitabilitas, debt to equity ratio, price to earning ratio dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Variabel Independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, debt to equity ratio, price to earning ratio, dan kapitalisasi pasar. Variabel dependennya adalah *returnsaham*. Teknik pengambilan sampel

menggunakan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Purposive sampling. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen Price to Earning Ratio berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel profitabilitas, Debt to Equity Ratio, dan kapitalisasi pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian oleh Chandra & Darmayanti (2022) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food And Beverage. Variabel Independen pada penelitian ini profitabilitas, likuiditas, penilaian pasar, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya adalah *return* saham. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode sampling sensus. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan penilaian pasar berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham, sedangkan profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *return* saham.

Penelitian oleh Eviyenti dkk (2021) yang berjudul Pengaruh *Return* On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan *Operating cash flow* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020. Variabel independen pada penelitian ini *return* on equity, debt to equity ratio, earning per share, dan *operating cash flow*. Variabel dependennya adalah *returns* saham. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan perhitungan menggunakan software Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

secara parsial *ReturnOn Equity* dan *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *returnsaham*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return*. Secara simultan *ReturnOn Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Operating cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham*

Penelitian oleh Nurmalia & Paramita (2020) yang berjudul Pengaruh *Eva*, *Operating cash flow*, *Eps*, *Residual Income*, & *Operating Leverage* Terhadap *ReturnSaham* Di Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei 2012-2016. Variabel independen pada penelitian ini pengaruh *eva*, *operating cash flow*, *eps*, *residual income*, dan *operating leverage*. Variabel dependennya adalah *returnsaham*. Penelitian ini menggunakan teknik non probability sampling dengan sampling jenuh. Berdasarkan hasil penelitian ini Arus kas operasi dan *residual income* berpengaruh positif *returnsaham* di sebuah perusahaan yang bergerak di bidang farmasi telah terdaftar di BEI tahun 2012-2016, sedangkan *Operating leverage* tidak berpengaruh terhadap *returnsaham* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI 2012-2016.

Penelitian oleh Nurdiana (2020) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap *ReturnSaham*. Variabel independen pada penelitian ini profitabilitas dan kebijakan dividen. Variabel dependennya adalah *returnsaham*. Sampel yang dikumpulkan menggunakan metode purposive sampling. Jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan teknik analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil

penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Returnsaham*. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Returnsaham*. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *ReturnSaham*.

Penelitian oleh Ramadhan & Mujiyati (2023) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Free Cash Flow Terhadap *ReturnSaham*. Variabel independen pada penelitian ini profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan free cash flow. Variabel dependennya adalah *returnsaham*. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan tes default tradisional. Uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, arus kas bebas atau profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *returnsaham*. Kebijakan *leverage* dan dividen tidak mempengaruhi *returnsaham*.

Penelitian oleh Setijadi & Indrawati (2023) yang berjudul Rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi mempengaruhi *returnsaham* pada perusahaan sektor properti dan Real Estate Tbk. Variabel independen pada penelitian ini rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus aktivitas. Variabel dependennya adalah *returnsaham*. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh

signifikan terhadap *returnsaham*, sedangkan *returnon asset* dan arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham*. Secara simultan *current ratio*, *returnon asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham*.

Penelitian oleh Yusrizal dkk (2021) yang berjudul Pengaruh Inflasi, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap *ReturnSaham* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Variabel independen pada penelitian ini pengaruh inflasi, ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh terhadap *return saham*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *returnsaham*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return saham*, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *returnsaham*.

Penelitian oleh (Noviyanti & Mardani, 2021) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap *ReturnSaham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019). Variabel independen pada penelitian ini profitabilitas, likuiditas, dan penilaian pasar. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan

Rasio Profitabilitas yang diproksikan oleh *ReturnOn Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returnsaham*. Rasio Likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *returnsaham*. Rasio Penilaian Pasar yang diproksikan oleh *Price To Book Value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *returnsaham*.

Penelitian oleh Japlani (2020) yang berjudul Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan terhadap *ReturnSaham*. Variabel independen pada penelitian ini yaitu perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan laba akuntansi, arus kas operasi, dan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *returnsaham*. Sedangkan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *returnsaham*.

Penelitian oleh Wahyudi (2022) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap *ReturnSaham* Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. Variabel independen pada penelitian ini profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba akuntansi. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. teknik penyampelan menggunakan purposive sampling. hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *returnsaham*. Kemudian

leverage dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *returnsaham*. Sedangkan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *returnsaham*.

Penelitian oleh Santia & Hidayati (2024) yang berjudul Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap *ReturnSaham* Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019- 2022. Variabel independen pada penelitian ini struktur modal dan profitabilitas. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. Jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data panel dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan Variabel struktur modal (DER) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Sedangkan Variabel Profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *returnsaham* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022

Penelitian oleh Wulan & Syahzuni (2023) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *ReturnSaham*. Variabel independen pada penelitian ini profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. Penelitian ini memakai metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap *returnsaham*, perusahaan pada

sektor ini mampu memanfaatkan asset dalam mendapatkan keuntungan sehingga menarik daya tarik investor, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *returnsaham* karena investor tidak lagi memperhatikan *leverage* dan ukuran perusahaannya tetapi lebih ke hasil akhir berupa laba.

Penelitian oleh Saragih & Wahyudi (2023) yang berjudul Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage* pada *returnsaham*. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *leverage*. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. Teknik penentuan sampel memakai purposive sampling. Pengujian yang dipilih untuk mengolah yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas mempunyai dampak positif pada *returnsaham*, sementara *leverage* memiliki pengaruh negatif pada *returnsaham*.

Penelitian oleh Veronika & Bagana, (2023) yang berjudul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *ReturnSaham* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Variabel independen pada penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas dan *leverage*. Variabel dependennya yaitu *returnsaham*. Teknik analisis data menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *returnsaham*, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *returnsaham*.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dalam penelitian. Penelitian ini terdapat persamaan beberapa variabel independen dari penelitian-penelitian sebelumnya seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *operating cash flow*, dengan variabel dependen yang sama yaitu *returnsaham* serta beberapa penelitian menggunakan teknik penentuan sampel menggunakan purposive sampling. Sedangkan perbedaannya adalah ketidaksamaan lokasi penelitian serta jenis perusahaan yang digunakan oleh peneliti dengan penelitian sebelumnya, serta perbedaan pada periode tahun peneliti dengan tahun penelitian sebelumnya.

