



Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Elsinta Mawo Naga¹, L.G.P. Sri Eka Jayanti², Gede Sanjaya Adi Putra³

¹²³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Warmadewa
shintalarassati03@gmail.com

How to cite (in APA style):

Naga, E. M., Jayanti, L. G. P. S. E., & Putra, G. S. A. (2026). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 7(1), 64-70. doi: xxxxxxxxxxxxxx

Abstract

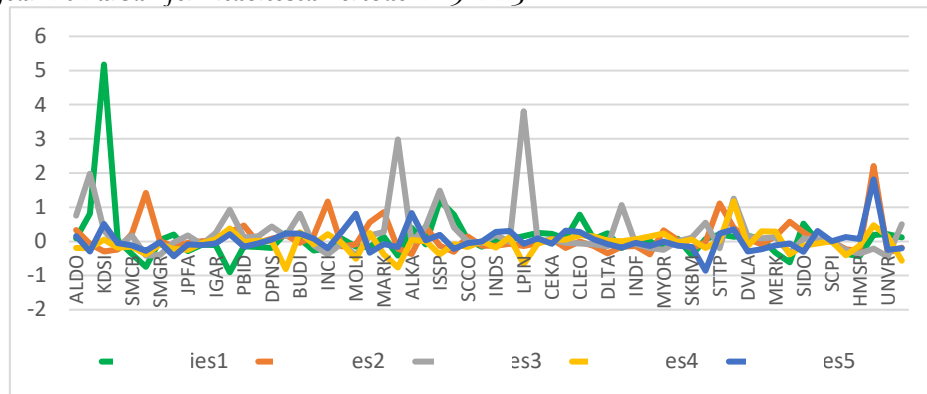
Penelitian ini mengkaji perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 - 2023 menggunakan *Current Ratio (CR)*, *debt-to-equity ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *return on assets (ROA)*. Studi kuantitatif ini menggunakan purposive sampling dengan data sekunder untuk menghasilkan sampel penelitian sebanyak 60. Analisis regresi linier Berganda digunakan untuk menganalisis laporan keuangan tahunan Bursa Efek Indonesia. Studi ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity ratio* menurunkan *return* saham. Metrik positif meliputi *Return on Equity*, *return on assets*, dan *Current Ratio*. *Debt to Equity ratio*, *Return on Equity*, *return on assets*, dan *Current Ratio* semuanya berdampak pada *return* saham.

Kata kunci: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Asset* dan *Return Saham*

PENDAHULUAN

Investor memprioritaskan kinerja keuangan saat membeli saham. Perusahaan harus meningkatkan kinerja keuangan untuk menarik investor. Kinerja keuangan yang buruk menurunkan return saham. Karena dampaknya yang besar terhadap return saham, studi ini berupaya memahami bagaimana kinerja keuangan memengaruhi return saham. Dari tahun 2020 hingga 2023, Gambar 1 menggambarkan return saham yang diperoleh perusahaan industri di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023



Gambar 1

Data Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan bahwa Return saham 2019–2023 menunjukkan fluktuasi tinggi. KDSI naik tajam di 2019 (5,178), MLIA (2,982) dan LPIN (3,816) di 2021, lalu turun tajam di tahun berikutnya. WIIM mencatat lonjakan di 2020 (2,214) dan 2023 (1,817). Sebaliknya, SMGR (0,043 ke -0,027) dan INTP (0,031 ke -0,051) cenderung turun. Saham stabil seperti KLBF, ICBP, dan SIDO memiliki return kecil dan konsisten. SCPI tidak berubah (0) selama 5 tahun. Tahun 2020–2021 banyak saham melonjak, sedangkan 2022–2023 didominasi return negatif, hal ini memberi sinyal bahwa pasar tidak dalam kondisi sehat.

Investor dapat mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio. Melalui analisis ini, kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan dapat diungkap. Investor memanfaatkan data dan kinerja keuangan untuk menentukan harga saham guna memastikan harga tersebut mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Hasil dari operasi investasi saham, baik berupa keuntungan maupun kerugian, dikenal sebagai return saham. Investor harus menilai kondisi keuangan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi guna menghasilkan laba. Menganalisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik tersebut. *Current Ratio* (CR) suatu perusahaan menunjukkan likuiditas jangka pendeknya. CR dihitung dengan membandingkan aset lancar dan liabilitas, menurut Bhagaskara dan Retnani (2023). Perusahaan dengan CR yang tinggi memiliki likuiditas yang baik, tetapi mungkin tidak menggunakan aset lancarnya secara efisien. *Debt to Equity Ratio* mengukur rasio utang terhadap aset perusahaan. Rismanty dkk. (2022) menyatakan bahwa DER menunjukkan bagaimana perusahaan menghasilkan uang. Terlalu bergantung pada utang dapat merugikan kesuksesan perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh DER yang tinggi. Karena subjektivitasnya dan pengaruh variabel seperti harga saham dan manajemen perusahaan, Meyvi dkk. menyimpulkan bahwa DER tidak berdampak signifikan terhadap return saham. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Utami (2014), ROE merupakan metrik krusial untuk menentukan nilai perusahaan. Investor mungkin menyukai ROE yang tinggi karena menunjukkan potensi keuntungan. Hasil studi bervariasi. Nasar dan Yanni menemukan bahwa ROE memengaruhi return saham, sementara Nurfalah tidak. Efisiensi suatu perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi laba merupakan salah satu ukuran kesehatan keuangannya. Yang dimaksud dengan "laba atas aset" (return on assets), Leon dkk. (2023) adalah potensi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal menjadi landasan teori pada penelitian ini. Teori yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja, yang menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (*insider*) memberikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (*outsider*) untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks keuangan

dan pasar modal, teori ini kemudian berkembang dan banyak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dan investor. Dalam pasar modal, manajemen perusahaan memiliki informasi internal yang lebih lengkap dibandingkan investor. Kondisi ini disebut asimetri informasi. Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut, perusahaan menyampaikan informasi melalui laporan keuangan. Informasi mengenai laba, profitabilitas, solvabilitas, dan kinerja keuangan lainnya merupakan sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sinyal yang positif, seperti peningkatan Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), atau rasio profitabilitas lainnya, akan ditafsirkan investor sebagai indikasi kinerja yang baik. Sebaliknya, sinyal negatif akan menurunkan kepercayaan pasar. Respons investor terhadap sinyal tersebut tercermin dalam perubahan harga saham yang pada akhirnya memengaruhi return saham. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diposisikan sebagai sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan manufaktur kepada investor di pasar modal, khususnya di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Return Saham

Rasio likuiditas seperti *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut *signaling theory*, *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki likuiditas yang sehat, memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mempunyai posisi keuangan yang kuat untuk menghadapi risiko jangka pendek. Dengan begitu, investor cenderung memberikan respons positif berupa naiknya harga saham dan return saham. Penelitian oleh Danang & Rumintjap (2025) menemukan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja saham sektor pertambangan di Indonesia.

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan dana pinjaman dibandingkan modal sendiri. Menurut teori sinyal, DER yang tinggi memberi sinyal risiko keuangan yang lebih besar, karena investor menganggap bahwa perusahaan cenderung lebih rentan terhadap beban bunga dan tekanan likuiditas. Investor kemudian menilai risiko tersebut sebagai sinyal negatif, yang dapat menekan harga saham dan mengurangi return saham. Penelitian Fitriani et al. (2022) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham di pasar modal Indonesia.

H₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Return Saham

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Return Saham

Return on Equity mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri. Menurut *signaling theory*, ROE yang tinggi merupakan sinyal profitabilitas yang kuat kepada investor, sehingga investor menilai perusahaan dengan kinerja baik akan memberikan imbal hasil yang bagus di pasar saham, yang tercermin dalam naiknya return saham. Danang & Rumintjap (2025) juga menemukan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap kinerja saham perusahaan di Indonesia.

H₃ : *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Return Saham

Return on Assets mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Dalam *signaling theory*, ROA yang tinggi memberi sinyal efisiensi operasional yang baik. Investor akan merespons sinyal tersebut dengan memperkirakan pertumbuhan laba yang berkelanjutan, sehingga harga dan return saham meningkat. Agustin et al. (2023) menggunakan pendekatan *signaling theory* menemukan bahwa ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang memengaruhi return saham.

H₄ : *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Return Saham.

METODE PENELITIAN

Studi ini mengkaji perusahaan-perusahaan industri yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023. Situs web BEI, serta harga saham dan data keuangan perusahaan, diperiksa. Selama periode lima tahun, hasil dari 220 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dianalisis. Dalam pemilihan sampel, akurasi laporan keuangan, pencatatan di BEI, data return saham, nilai tukar rupiah, dan karakteristik lainnya dipertimbangkan. Sampel penelitian mencakup 60 dari 300 titik data observasi (60 perusahaan x 5 tahun) berdasarkan kriteria tersebut. *Current Ratio*, *Debt to Equity ratio*, *return on assets*, and *Return on Equity* diperlakukan sebagai variabel independen. Variabel dependen di sini adalah kinerja saham. Harga saham dan laporan keuangan tahunan perusahaan menyediakan data sekunder kuantitatif untuk penelitian ini. Data dikumpulkan melalui dokumentasi. Uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas dilakukan pada data kuantitatif, selain statistik deskriptif dan regresi linier berganda SPSS. Ketepatan model regresi simultan dievaluasi menggunakan uji-F. Uji t dan koefisien determinasi (R^2) digunakan dalam penelitian ini untuk menyelidiki korelasi antara variabel dependen dan setiap variabel independen.

HASIL DAN ANALISIS

Regresi linier berganda menjadi fokus penelitian ini. Teknik ini menentukan adanya hubungan antara variabel dependen dan independen. *Statistical program for social sciences*, atau SPSS, digunakan untuk melakukan prosedur pengujian. Tabel berikut menampilkan hasil pengujian

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
s		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.101	.028		-3.650	.000
	CR	.009	.001	.500	13.403	.000
	DER	-.080	.025	-.122	-3.228	.001
	ROE	.296	.018	.621	16.329	.000
	ROA	.492	.207	.090	2.372	.018
R square = 0,626						
Nilai F = 112.839						
Sig F = 0,000						

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa persamaan regresi yang terbentuk adalah:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e$$

$$Y = -0,101 + 0,009 X_1 - 0,080 X_2 + 0,296 X_3 + 0,492 X_4 + e$$

Berikut penjelasan dari masing-masing komponen dalam persamaan regresi tersebut :

1. Nilai perusahaan akan turun sebesar 0,101 jika *Current Ratio*, debt-to-equity ratio, *Return on Equity*, dan return on assets tetap tidak berubah.
2. Return saham naik 0,009% jika koefisien *Current Ratio* (CR) naik, dengan asumsi semua faktor lain tetap tidak berubah.
3. DER menurunkan return saham sebesar 0,080% terlepas dari variabel lainnya.

4. Ketika semua variabel lainnya tetap konstan, ROE meningkatkan return saham sebesar 0,296%.
5. Koefisien ROA adalah 0,492, yang menyiratkan kenaikan return saham sebesar 0,492 persen jika tidak ada faktor lain yang berubah.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Return Saham

Uji t menunjukkan bahwa CR mempunyai nilai signifikansi 0,000 dan meningkatkan return saham. Peningkatan CR meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendek. Keyakinan investor bahwa perusahaan memiliki cukup kas meningkatkan minat investasi dan return saham. Afni dkk. (2023) dan Novitasari dan Bagana (2023) menemukan bahwa CR meningkatkan return saham, yang mendukung penelitian ini.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham

Uji-t dengan tingkat signifikansi 0,001 dan koefisien negatif menunjukkan bahwa return saham yang lebih rendah meningkatkan DER. Perusahaan dengan DER yang tinggi menghadapi suku bunga dan risiko keuangan yang lebih tinggi. Kepercayaan investor menurun, yang menurunkan harga dan return saham. Hal ini mendukung studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa DER menurunkan return saham. Studi-studi tersebut antara lain Hutaeruk (2022), Yosep dkk. (2017), dan Sindiparamata dkk.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Return Saham

Uji-t dengan nilai signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa ROE meningkatkan return saham. ROE perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan tersebut menggunakan dana pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Investor lebih menyukai perusahaan dengan ROE tinggi karena menunjukkan pengelolaan ekuitas yang baik. Akibatnya, return dan harga saham meningkat. Tiga studi Candradewi (2016), Ningsih & Hermanto (2015), dan Utami (2014) setuju bahwa ROE meningkatkan return saham. Hal ini mengikuti teori sinyal.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Return Saham

Uji-t Return on asset (ROA) dengan signifikansi 0,018 menunjukkan efek menguntungkan lainnya pada return saham. ROA menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan mengubah sumber dayanya menjadi laba. Return saham dan kepercayaan investor didorong oleh ROA yang lebih tinggi, yang berarti operasional berjalan lancar. Studi ini lebih mungkin benar karena studi lain (Amarah & Ekwisam, 2019; Hertina & Saudi, 2019; Fauziah dkk., 2022) ROA dan return saham berkorelasi positif dan signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Return saham sangat ditingkatkan oleh *Current Ratio*. Meskipun mungkin menunjukkan pemborosan kas, *Current Ratio* yang tinggi memberi investor gambaran likuiditas yang stabil. Kewajiban jangka pendek perusahaan dinilai oleh investor ketika rasio lancarnya tinggi. Hal ini dapat meningkatkan keuntungan saham dengan meningkatkan minat investasi.

Return saham berkorelasi negatif kuat dengan DER. Rasio utang yang tinggi mencerminkan ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal, sehingga menurunkan nilai saham. Karena dianggap kurang solid secara finansial, investor biasanya menghindari perusahaan dengan tingkat utang tinggi, yang dapat mengakibatkan harga saham dan return investor yang lebih rendah.

ROE sangat meningkatkan return saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen telah mengubah modal pemegang saham menjadi laba. Modal yang dikelola dengan baik meningkatkan harga dan return saham dengan meningkatkan optimisme investor.

Return saham dipengaruhi secara positif oleh ROA. ROA yang tinggi berarti perusahaan dapat memperoleh manfaat dari semua asetnya. Kinerja ini memberikan gambaran positif bagi

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

investor, bahwa perusahaan mampu memaksimalkan asetnya secara optimal, sehingga meningkatkan potensi keuntungan dari investasi saham yang dilakukan

Saran

Penentu return saham lainnya perlu dipertimbangkan oleh investor. Karena memengaruhi return saham, statistik keuangan sangat penting bagi pengambilan keputusan perusahaan, menurut studi. Angka-angka ini, yang dapat digunakan untuk memperkirakan potensi keuntungan suatu saham, menunjukkan bagaimana utang dan ekuitas bekerja sama untuk membayar aset perusahaan.

Faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi return saham perlu dikaji di masa mendatang. Penelitian di masa mendatang sebaiknya mencakup lebih banyak industri agar mendapatkan hasil yang lebih akurat dan representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhagaskara, R. N., & Retnani, E. D. (2023). *Analisis Pengaruh Current Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi, 12(1), 45–53.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Jakarta: Salemba Empat.
- Danang, S., & Rumintjap, F. O. (2025). The Influence of Financial Ratios on Stock Returns: Evidence from the Indonesia Stock Exchange. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(1), 246–253. <https://doi.org/10.59086/jam.v4i1.668>
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2013). *Manajemen Investasi dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hadi, S. (2013). *Analisis Investasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Horne, J. C. V., & Machowicz, J. M. (2014). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: Rajawali Pers.
- Leon, F., Siregar, D. S., & Tamba, D. (2023). *Pengaruh ROA terhadap Return Saham Perusahaan*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, 5(2), 76–84.
- Melyani, F., & Esra, N. (2021). *Pengaruh Teori Sinyal terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 10(1), 34–42.
- Meyvi, Y., Ardi, M., & Sari, W. (2020). *Pengaruh DER terhadap Return Saham dengan Pendekatan Multivariat*. Jurnal Akuntansi, 18(2), 123–132.
- Nasar, M., & Yanni, R. (2021). *Return on Equity dan Return Saham: Studi Empiris pada Emiten Sektor Industri*. Jurnal Investasi, 7(1), 55–63.
- Nurfalah, M. (2020). *Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 6(2), 88–95.
- Rahmah, A., & Komariah, K. (2016). *Teori Sinyal dalam Menilai Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, 11(1), 27–34.
- Rismanty, D., Wulandari, S., & Asmawati, E. (2022). *Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham di BEI*. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis, 9(3), 112–121.
- Utami, W. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Malang: UMM Press.
- Waskito, E. Y., & Pratama, A. Y. (2020). *Signal Theory dan Respons Investor terhadap Informasi Laporan Keuangan*. Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 11(2), 265–278.
- Widasari, N. A., Prasetyo, B., & Lestari, D. (2015). *Pengaruh Return Saham terhadap Keputusan Investasi*. Jurnal Ekonomi Modernisasi, 11(3), 183–190.
- Yanti, N. P. A., & Ibrahim, M. (2021). *Peran Teori Sinyal dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Bisnis, 8(2), 97–104.

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
<https://doi.org/10.2307/1882010>

Agustin, R., Nurcahyono, N., Sinarasri, A., & Sukesti, F. (2023). *Financial Ratio and Stock Returns in Indonesia Equity Markets: A Signaling Theory Approach*. Atlantis Press.

Fitriani, N., Minanurohman, A., & Firmansah, G. L. 2022. Financial ratio analysis in stock price: Evidence from Indonesia. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*.

Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson.