**ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET, LABA DI TAHAN, DAN TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DI**

**DALAM INDEKS LQ 45 PERIODE 2014 - 2017**

**Alexander**

gibsalexander@gmail.com

Bonnie Mindosa S.E., M.B.A

bonnie.mindosa@kwikkiangie.ac.id

**Kwik Kian Gie School of Business**

**ABSTRACT**

*The objectives of this research are to know the direct effect of return on assets, retained earnings and growth to stock return. This study based on signaling Theory and Pecking Order Theory. This research sample is companies listed in the LQ 45 index during the period* 2014 – 2017*. Sampling technique that used is non-probability sampling technique with sampling judgement method/purposive sampling, the sampling technique with a consideration of certain criteria that have been determined in advance by the researcher. Tests performed using descriptive analysis, multiple regression analysis, simultaneous significance test, effect model test, significance individual parameter test, and classical assumption test. The result showed that return on assets and growth have significant positive effect to stock return, retained earnings does not have significant effect to stock return.*

*Key word: Growth, Return on Assets, Dividend Policy, Signaling Theory, Pecking Order Theory*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh *return on assets*, laba di tahan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap tingkat pengembalian saham. Teori yang mendasari penelitian ini adalah *Signaling Theory* dan *Pecking Order Theory.* Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 selama periode 2014 – 2017. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah teknik *Non-Probability Sampling* dengan menggunakan metode *Judgement/Purposive Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh peneliti. Pengujian ini dilakukan dengan uji analisis deskriptif, uji analisis linear ganda, uji signifikansi simultan, uji effect model, uji signifikansi parameter individual, uji koefisien determinasi, dan uji asumsi klasik. Pengujian ini menggunakan bantuan software EViews versi 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* dan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian saham, laba di tahan tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.

Kata kunci: *Growth*, *Return on Assets*, Kebijakan Dividen, *Signaling Theory*, *Pecking Order Theory*

**PENDAHULUAN**

Ekonomi menjadi salah satu kunci kesuksesan dalam majunya suatu negara. Perekonomian yang baik disuatu negara diharapkan selalu bertumbuh. Pertumbuhan dapat dihitung dengan 2 pendekatan, yaitu pendekatan produksi dan pendekatan pengeluaran. Dengan pendekatan pengeluaran, ekonomi suatu negata dapat dihitung dari faktor – faktor seperti konsumsi, investasi, pemerintah, kegiatan ekspor dan kegiatan impor. Dari pendekatan pengeluaran, investasi menjadi salah satu faktor yang penting.

Investasi dapat berupa investasi langsung maupun tidak langsung. Investasi yang didatangkan terbuka baik untuk pihak dalam negeri maupun pihak asing. Investor atau calon investor dapat berinvestasi baik di pasar modal ataupun pasar uang. Pasar model mempertemukan pemilik dana dengan pengguna dana untuk tujuan investasi jangka menengah dan jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.

Pendekatan dasar dalam memilih saham terbagi atas 2, yaitu Technical Analysis dan Fundamental Analysis (Sutrisno:318). Analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan trading volume yang terjadi dan kondisi ekonomi pada saat itu. Analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saham saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Pergerakan harga saham tersebut dihubungkan dengan kejadian – kejadian pada saat itu. Analisis teknikal digunakan oleh para spekulator.

Analisis fundamental merupakan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan, neraca perusahaan dan laporan laba ruginya, proyeksi usaha dan rencana perluasan dan kerjasama. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik, maka harga saham akan meningkat.

Dengan penggunaan analisis fundamental, investor mampu untuk menilai apakah perusahaan memiliki kesehatan yang baik atau tidak. Investor juga menggunakan kesempatan untuk memilih perusahaan yang berkinerja baik untuk mencapai *return* yang diharapkan. Pada analisis fundamental, dalam mengukur kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dalam analisis rasio keuangan, terdapat beberapa rasio seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, dan rasio aktivitas.

Rasio keuangan menjelaskan secara rinci mengenai kondisi perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, membayarkan hutang, dan membagikan dividen pada investor. Kenaikan dividen merupakan suatu hal yang baik dan menjadi sinyal bagi para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) pada masa mendatang. Laba diperoleh dari selisih antara harta masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta keluar (beban dan kerugian). Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan memberikan keputusan kebijakan dividen yang besar kepada para pemegang saham. Penelitian Sorongan (2016) menyebutkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham karena manajemen dapat menggunakan total aktiva dengan baik (secara efektif dan efisien) sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba yang lebih tinggi, dilaporkan ke dalam laporan keuangan sehingga dijadikan sebagai sinyal untuk para investor dalam berinvestasi.

Selain memperhatikan tingkat kesempatan berinvestasi, sumber pendanaan perusahaan juga harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan dalam menentukan proyek – proyek perusahaan yang ingin didanai oleh perusahaan. Menurut Javed & Shah (2015), bahwa laba di tahan dari perusahaan memiliki pengaruh yang lemah dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Pengaruh tersebut menjelaskan, bahwa dengan laba di tahan yang besar, tidak menjamin perusahaan akan menghasilkan proyek – proyek yang menambah profitabilitas perusahaan. Menurut Tumonggor, Murni, & Rate (2016), tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap tingkat pengembalian saham. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik, mengindikasikan kepada para investor bahwa perusahaan mampu untuk bertahan dalam industri dengan baik. Pertimbangan investor dalam mengambil keputusan untuk memilih saham sangatlah ditentukan oleh berbagai macam faktor.

**TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS**

***Signaling Theory***

 Menurut Fahmi (2016:295), *signaling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor.

 Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang akan dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru *see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya.

 Menurut Tandelilin (2010:579), *signaling theory* berasumsi bahwa informasi asimetri yang terjadi di pasar menyebabkan manajer harus melakukan koreksi informasi dengan cara memberikan tindakan nyata dan secara jelas akan ditangkap sebagai signal yang membedakannya dari perusahaan lainnya.

**Kebijakan Dividen**

 Menurut Sjahrial (2010:311), ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen, yaitu:

1. *Dividen Irrelevant Theory*

Menurut Modigliani dan Miller, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Keputusan apakah laba yang diperoleh dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh kenaikan pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham akan diimbangi dengan penurunan menggunakan cara yang lain. Jika kebijakan investasi tidak berubah dan perusahaan membagikan dividen maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut.

1. *Bird in Hand Theory*

 *Bird in Hand Theory* merupakan pandangan positif dividen bagi nilai perusahaan. *Bird in Hand Theory* didasarkan pada dividen yang merupakan uang kas yang sudah pasti diterima saat ini. Dividen dianggap lebih menguntungkan dari *capital gain*, dikarenakan *capital gain* masih berupa ekspektasi dari hasil mengelola laba di tahan.

1. *Tax Preference Theory*

 *Tax Preference Theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai *capital gain* dari dividen karena pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual. Sebaliknya, pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu umumnya pajak atas dividen lebih besar daripada pajak atas *capital gain,* sehingga investor dapat memperoleh keuntungan dari perbedaan pajak ini. Dengan demikian, investor lebih suka jika manajemen perusahaan menahan sebagian besar laba.

1. *Clientele Effect Theory*

 *Clientele Effect Theory* menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian laba bersihnya.

***Pecking Order Theory***

 Pecking Order Theory merupakan teori yang menjelaskan urutan prioritas dalam urutan sumber pendanaannya. Preferensi manajer dinyatakan dalam urutan sumber pendaan yang dimulai dari pendanaan internal sebagai sumber utama. Perusahaan memilih sumber pendanaan sesuai dengan urutan resikonya, dalam hal ini perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu. Apabila dana internal tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan dana eksternal (hutang) untuk membiayai operasi perusahaan. Modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan. Modal yang berasal dari kreditur adalah merupakan hutang perusahaan.

**Profitabilitas**

 Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, *assets*, maupun modal sendiri.

**Pengembangan Hipotesis**

***Pengaruh Return on Assets terhadap Return Saham***

 Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang sudah disesuaikan dengan aset lancar atau aliran kas keluar. Apabila perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kasnya. Untuk mengukur rasio likuiditas perusahaan dapat menggunakan current ratio. Menurut Rizky Rurniawan Ano, Sri Murni dan Paulina Van Rate (2014) berpendapat bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen.

H1 : *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham

***Pengaruh Retained Earnings terhadap Return Saham***

 Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mengembalikan hutang dalam jangka pendek. Menurut Al-Najjar & Taylor (2008) rasio likuiditas memiliki efek positif dan negatif terhadap kebijakan struktur modal. Rasio likuiditas dapat mengandung sinyal yang positif dari perusahaan karena mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mudah dan risiko gagal. Likuiditas dapat juga memberikan sinyal negatif terhadap institusional investor karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi masalah berkenaan dengan peluang didalam keputusan investasi jangka panjang. Menurut Sri Retno Handayani dan Intan Shaferi (2012) berpendapat bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara likuiditas dengan kebijakan hutang.

H2 : *retained earnings* berpengaruh positif terhadap *return* saham

***Pengaruh Growth terhadap Return Saham***

 Profitabilitas mempunyai daya tarik tersendiri terutama bagi para pemegang saham atau para calon investor di suatu perusahaan. Sebab profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Keuntungan yang akan diberikan kepada para pemegang saham ialah keuntungan setelah pajak dan bunga perusahaan. Menurut penelitian Sudarsi (2002) menyebutkan bahwa semakin besar keuntungan perusahaan maka semakin besar membayar dividennya. Penelitian Sudarsi (2002) didukung oleh Gede Rian Aditya Pramana dan I Made Sukartha (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi laba maka diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi.

H3 : *growth* berpengaruh positif terhadap *return* saham

**METODE PENELITIAN**

**Model Penelitian**

Berdasarkan uraian telaah literatur di atas, dapat dibangun model penelitian dalam gambar berikut ini:

*Return on Assets*

*Retained Earnings Stock Returns*

 *Growth*

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan-perusahaan kecuali keuangan yang konsisten di dalam indeks LQ 45 pada periode 2014 – 2017 (2) Perusahaan yang memiliki laba di tahan bernilai positif periode 2014 - 2017 (3) Perusahaan yang tidak memiliki abnormal return di atas 100% (4) Perusahaan yang memiliki data untuk variabel-variabel yang diteliti selama empat tahun lengkap.

**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

**Variabel Independen**

1. *Return on Assets*

*Return on Assets* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Secara sistematis rumus return on asset dapat dinyatakan sebagai berikut:

ROA = $\frac{Earning After Tax}{Total Assets}$

1. *Retained Earnings*

*Retained Earnings* merupakan laba perusahaan yang berasal dari sisa pendapatan bersih setelah dikurangi sejumlah dividen saham. Laba di tahan atau *retained earnings* merupakan salah satu indicator yang dapat digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Secara sistematis rumus dari *retained earnings* dinyatakan sebagai berikut:

ROA = $\frac{EAT}{total asset}$

1. *Growth*

*Growth* merupakan rasio yang menunjukkan persentase pertumbuhan perusahaan secara seimbang atau tertahankan. Secara sistematis rumus dari *growth* dinyatakan sebagai berikut:

*Growth* = *Return on Equity* x b

*b (Plowback Ratio)* = 1 – *Dividend Payout Ratio*

**Variabel Dependen**

***Return* Saham**

 *Return* saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini harga saham dilihat berdasarkan data yang tercatat di IDX setiap tahunnya. Secara sistematis rumus dari *return* saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

*Stock Return* = $\frac{Share Price^{t}-Share Price^{t-1}}{Share Price^{t-1}} x 100\%$

**Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan cara observasi. Peneliti melakukan observasi ke perpustakaan dan ke PDPM Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie untuk mencari jurnal, membaca buku-buku untuk memperkuat penelitian dan mencari infomasi yang dibutuhkan seperti laporan keuangan. Peneliti juga mencari data melalui internet. Dari data observasi itu merupakan data sekunder. Data yang diambil di: BEI, PDPM Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, internet, dll.

**Teknik Analisis Data**

Pengujian analisa yang dilakukan adalah:

1. Pengujian Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif memberikan gambaran tentang suatu data. Pada penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui *return on assets*, *retained earnings*, *growth* dan *return* saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi.

1. Uji *Effect Model*

Uji *Effect Model* digunakan untuk menunjukkan bentuk model berdasarkan sifatnya. Uji *Effect Model* terdiri atas:

1. Uji *Common Effect Model*, digunakan untuk menentukan hasil persamaan dengan menggunakan pendekatan model *common effect*.
2. Uji *Fixed Effect Model*, digunakan untuk menentukan hasil persamaan dengan menggunakan pendekatan model *fixed effect*.
3. Uji *Random Effect Model*, digunakan untuk menentukan hasil persamaan dengan menggunakan pendekatan model *random effect*.
4. Uji Chow, digunakan untuk menentukan apakah pendekatan *common effect model* atau pendekatan *fixed effect model* yang digunakan dalam penelitian ini.
5. Uji Hausman, digunakan untuk menentukan apakah pendekatan *fixed effect model* atau pendekatan *random effect model* yang digunakan dalam penelitian ini.
6. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji kualitas data yaitu uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari:

1. Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal atau mendekati normal.
2. Uji Autokorelasi, bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode t-1(sebelum).
3. Uji Multikolinearitas, bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.
4. Uji heteroskedastisitas, yaitu suatu pengujian untuk melihat apakah data mempunyai varian yang sama (homogen) atau data mempunyai varian yang tidak sama (heterogen).
5. Regresi Linear Ganda

Dalam regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan, dengan persamaan sebagai berikut:

Model I : *Return* = b0 + b1 ROAt + b2 REt + b3 Gt + e

1. Pengujian model dan hipotesis
2. Uji koefisien determinasi (R2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh serentak variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

1. Uji nilai F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

1. Uji nilai t

Uji parsial (uji t) bertujuan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Deskripsi Obyek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 periode 2014 – 2017. Dalam penelitian ini perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditetapkan dan dapat digunakan sebagai sampel yaitu terdapat 104 sampel perusahaan pada penelitian ini.

**Pembahasan**

***Pengaruh Return on Assets terhadap Return Saham***

Hipotesis satu yang menyatakan *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima. Hasil uji t menunjukan sig. sebesar 0.0277 < 0.05 ini berarti bahwa return on assets berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Artinya, semakin besar nilai *return on assets* perusahaan maka diharapkan semakin besar *return* yang didapatkan oleh para pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Sorongan (2016) yang berpendapat bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara *return on assets* dengan *return* saham. Laba yang tinggi disebabkan oleh manajemen yang dapat menggunakan total aktiva dengan baik (secara efektif dan efisien) sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.

***Pengaruh Retained Earnings terhadap Return Saham***

Hipotesis dua yang menyatakan *retained earnings* berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hasil uji t menunjukan sig. sebesar 0.4040 > 0.05 ini berarti bahwa retained earnings tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya, Tanda positif dalam hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Pecking order theory* dimana perusahaan cenderung memilih pendanaan sesuai urutan resiko. Retained earnings yang besar tidak menjamin penambahan nilai NPV proyek yang positif karena terdapat kemungkinan kegagalan proyek yang diinvestasikan sehingga tidak menguntungkan bagi perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Thuranira yang berpendapat bahwa *retained earnings* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

.

***Pengaruh Growth terhadap Return Saham***

Hipotesis tiga yang menyatakan *growth* berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima. Hasil uji t menunjukan sig. sebesar 0.0000 < 0.05 ini berarti bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar *return* yang diterima oleh investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Rohmah (2013) dan Tumonggor, Murni, & Rate (2016) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pengujian analisi regresi maka didapatkan hasil bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *retained earnings* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, *growth* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

**Keterbatasan**

Berdasarkan hasil regresi model, besarnya koefisien determinasi ($R^{2}$) untuk kinerja keuangan adalah 0.306 dan adjusted $R^{2}$ adalah 0.046. Hal ini berarti 30.6% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel *return on assets*, laba di tahan dan tingkat pertumbuhan perusahaan, sedangkan sisanya 69.4% merupakan pengaruh dari variabel bebas lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

**SARAN**

Berdasarkan keterbatasan penelitian model bahwa hanya 30.6% variasi *return* saham yang mampu dijelaskan oleh variabel bebasnya, maka pada penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan penambahan variabel intervening atau mediating sehingga dapat menjelaskan variabel return saham dalam kisaran yang lebih tinggi. Untuk penelitian selanjutnya yang akan melanjutkan penelitian ini, diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menggunakan periode tahun yang lebih panjang agar hasil yang diperoleh lebih baik dan juga menggunakan obyek penelitian yang berbeda sehingga memberikan informasi yang lebih lengkap dalam penelitian.

**DAFTAR PUSTAKA**

Aryanti, Mawardi, & Andesta, S. (2016). *Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)*. *I-Finance*, Vol. *2* (No. 2), Page 54–71.

Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2005). *Riset Keuangan Pengujian-pengujian Empiris* *(1st ed.)*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Awais, M., Sajid, M., Ateeq, A., & Ali, A. (2016). *Stock Returns Reaction to Dividend and Earnings Announcement : Which Event Provide More Predictive Information to Investor ’ s*. *Journal of Resources Development and Management*, Vol. *24*, Page 64–73.

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2013). *Investments* *(10th ed.)*. Jakarta.

Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2017). *Metode Penelitian Bisnis* *(12th ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.

Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* *(3rd ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab* *(1st ed.)*. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 8*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2014). *Dasar-dasar Ekonometrika* *(5th ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* *(5th ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* *(11th ed.)*. Jakarta: PT Rajagrafaindo Persada.

Harjito, D. A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan* *(2nd ed.)*. Yogyakarta: Ekonisia.

Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas* *(5th ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Indriani, A. (2009). Tesis: *Analisis Pengaruh Current Ratio , Sales Growth , Return on Asset , Retained Earning Dan Size Terhadap Debt To Equity Ratio*. Universitas Diponegoro.

Javed, F., & Shah, F. M. (2015). *Impact Of Retained Earnings On Stock Returns Of Food And Personal Care Good Industry Listed In Karachi Stock Exchange*. *International Journal of Scientific and Research Publications*, Vol. *5* (No. 11), Page 397–407.

Kasmiarno, K. S., & Mintaroem, K. (2016). *Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi dan Kinerja Perbankan Syariah terhadap Penyerapan Tenaga Kerja pada Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2008-2014*. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. *3* (No. 10), Page 816–828.

Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan* *(2nd ed.)*. Jakarta: Prenadamedia.

Lestari, M. (2014). Skripsi: *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Agency Cost Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Periode 2008 - 2012*. Universitas Widyatama.

Nasarudin, I., Surya, I., Yustiavandana, I., Nefi, A., & Adiwarman. (2017). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* *(1st ed.)*. Jakarta: Kencana.

Prastowo, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* *(3rd ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Purnamasari, L. (2015). Skripsi: *Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity Terhadap Return Saham*. Universitas PGRI Yogyakarta.

Rahardjo, B. (2013). *Keuangan & Akuntansi* *(1st ed.)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Riswan, & Kesuma, Y. F. (2014). *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Dalam Penliaian Kinerja Keuangan PT. Budi Satria Wahana Motor*. *JURNAL Akuntansi & Keuangan*, Vol. *5* (No. 1), Page 93–121.

Rohmah, F. (2013). Skripsi: *Pengaruh Struktur Modal , Return on Investment ( ROI ), dan Growth terhadap Return Saham*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Semarang.

Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.

Sjahrial, D. (2010). *Manajemen Keuangan* *(4th ed.)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sorongan, F. A. (2016). *Factors Affecting the Return Stock Company in Indonesia Stock Exchange ( IDX ) LQ45 in Years 2012-2015*. *Journal the Winners*, Vol. *17* (No. 1), Page 37–45.

Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009). *Financial Statement Analysis Tenth Edition*.

Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* *(6th ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sutapa, Setyawan, H., & Laksito, H. (2008). *Pengujian Pecking Order Theory Pada Emiten Syariah Di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol. *12* (No. 1), Page 22–28.

Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* *(1st ed.)*. Yogyakarta: Ekonisia.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi Teori dan Aplikasi* *(1st ed.)*. Yogyakarta: Kanisius.

Thuranira, M. G. (2014). Thesis: *The Effect of Retained Earnings On The Returns Of Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange*. University of Nairobi.

Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. Van. (2016). *Analisis Pengaruh Curent Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Shama Pada Cosmetics And Household Industry Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010 - 2016*. *Jurnal EMBA*, Vol. *5* (No. 2), Page 2203–2210.