

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI INDUSTRI BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2020**

(Skripsi)

Oleh

Sinski Natasya Ardana Reswari

NPM 1811011012



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI INDUSTRI BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2020**

Oleh

Sinski Natasya Ardana Reswari

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mendapatkan Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI INDUSTRI BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2020

Oleh

SINSKI NATASYA ARDANA RESWARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2020. Data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas. Selanjutnya diuji menggunakan regresi linear berganda, uji T, Uji F dan uji determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menandakan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas dalam membuat keputusan investasi. Di sisi lain, likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memiliki *return* saham yang lebih tinggi. Selanjutnya, penelitian ini mengungkapkan bahwa struktur modal, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), memengaruhi *return* saham. Ketika DER tinggi, *return* saham cenderung lebih rendah, mengindikasikan bahwa investor lebih memilih perusahaan dengan tingkat utang yang lebih rendah. Sementara itu, ukuran perusahaan, yang diwakili oleh total aset, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan penting bagi investor dan pengambil keputusan dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham di sektor energi industri batubara. Pengelolaan likuiditas yang baik dan struktur modal yang tepat dapat menjadi faktor kunci dalam meningkatkan *return* saham dan daya tarik investasi bagi perusahaan dalam industri ini.

Kata Kunci: *Return Saham, Perusahaan Tambang, Pasar Modal*

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, CAPITAL STRUCTURE AND COMPANY SIZE ON STOCK RETURN IN COAL INDUSTRY ENERGY SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2019-2020

By

SINSKI NATASYA ARDANA RESWARI

This research aims to analyze the influence of profitability, liquidity, capital structure, and company size on stock returns in coal industry energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the years 2019-2020. Secondary data in the form of company annual reports were used in this study. The research employed classic assumption tests, including tests for normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroskedasticity. Furthermore, it was tested using multiple linear regression, T-test, F-test, and determination coefficient tests. The research results indicate that profitability does not have a significant influence on stock returns. This suggests that investors do not solely consider profitability when making investment decisions. On the other hand, liquidity has a significant positive effect on stock returns, indicating that companies with good liquidity tend to have higher stock returns. Additionally, the study reveals that capital structure, measured by the Debt to Equity Ratio (DER), affects stock returns. When DER is high, stock returns tend to be lower, indicating that investors prefer companies with lower debt levels. Meanwhile, company size, represented by total assets, does not have a significant influence on stock returns. Therefore, this research provides valuable insights for investors and decision-makers in understanding the factors that influence stock returns in the coal industry energy sector. Effective liquidity management and appropriate capital structure can be key factors in enhancing stock returns and investment attractiveness for companies in this industry.

Keywords: *Stock Returns, Mining Companies, Capital Markets*

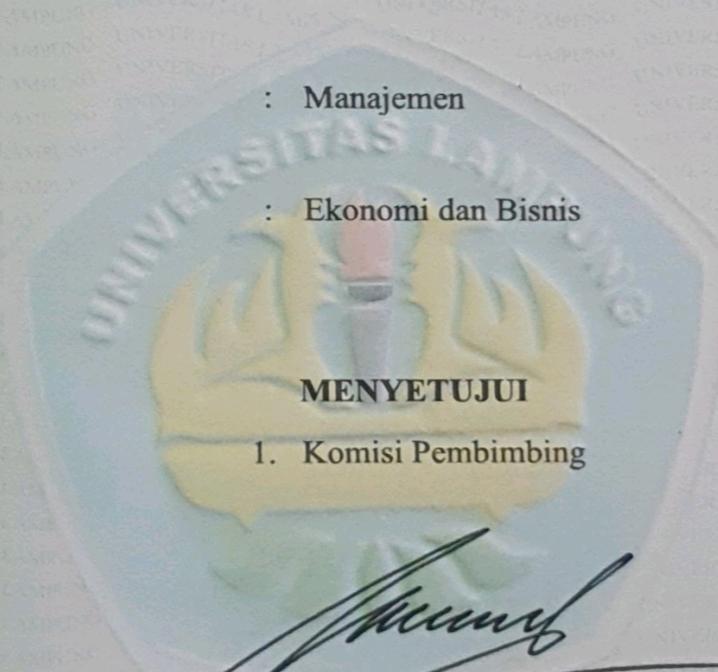
Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI INDUSTRI BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2020**

Nama Mahasiswa : *Sinski Natasya Ardana Reswari*

Nomor Pokok Mahasiswa : 1811011012

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

[Handwritten Signature]
Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E
NIP 19630831 198903 2 002

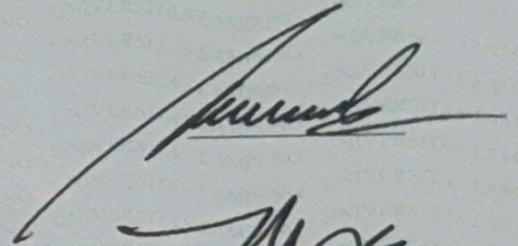
2. Ketua Jurusan Manajemen

[Handwritten Signature]
Dr. Ribhan, S.E, M.Si.
NIP 19680708 200212 1 003

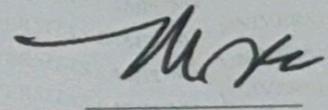
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

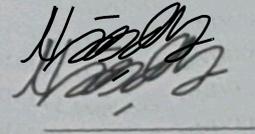
Ketua : Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.



Penguji utama : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.



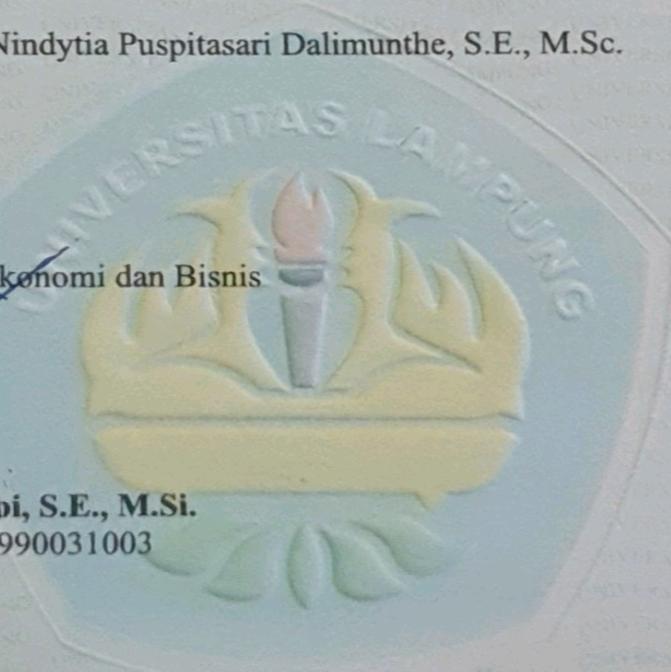
Sekretaris : Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 196606211990031003



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 11 September 2023

PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sinski Natasya Ardana Reswari

Nomor Pokok Mahasiswa : 1811011012

Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil pekerjaan saya sendiri dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau tulisan yang saya salin, tiru, apa yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Bandarlampung, 15 November 2023

Yang menyatakan



Sinski Natasya Ardana Reswari

RIWAYAT HIDUP

Sinski Natasya Ardana Reswari merupakan nama dari penulis skripsi ini. Lahir pada tanggal 16 Oktober 2000 di Teluk Betung, Bandar Lampung, Lampung. Penulis merupakan anak tunggal dari pasangan Bapak Syarnubi AR dan Ibu Ita Sasmiyati. Jenjang pendidikan formal yang pernah ditempuh penulis dimulai dari Taman Kanak-kanak (TK) HANG TUAH pada tahun 2004-2006, tingkat Sekolah Dasar (SD) Negeri Sanggi pada tahun 2006-2012, tingkat Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 04 Padang Cermin pada tahun 2012-2015, tingkat Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 01 Padang Cermin pada tahun 2015-2018.

Pada tahun 2018 penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Penulis mengikuti kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Hanura Kecamatan Teluk Pandan, Pesawaran, Lampung selama 40 hari.

MOTTO

“Memaafkan adalah kemenangan terbaik.”

(Ali bin Abi Thalib)

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai kesanggupannya.”

(Al-Baqarah : 286)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Alhamdulillahirabbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT berkat ridho-Nya skripsi ini dapat terselesaikan.

Karya tulis ini kupersembahkan kepada:

Kedua Orang Tuaku

Bapak Syarnubi AR dan Ibu Ita Sasmiyati, terima kasih telah membesarkanku dengan penuh kasih sayang, mendoakan ku di setiap waktu, menyekolahkanku serta mendidik, memberi dukungan dan semangat sehingga aku bisa menyelesaikan skripsi ini.

SANWACANA

Bismillahirrohmanirrohim,

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020”, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Strata Satu (S-1) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung.

Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh peneliti dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku sekretaris Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Prof. Dr. Mahrinasari, S.E., M.Sc. selaku dosen Pembimbing Akademik selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan yang sangat berharga selama proses penyusunan skripsi ini, serta bantuan, waktu dan nasihat.

6. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembahas Pertama atas kesediannya memberikan kritik dan saran yang sangat bermanfaat untuk penelitian ini.
7. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembahas Kedua atas kesediannya memberikan kritik dan saran yang sangat bermanfaat untuk penelitian ini.
8. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunte, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembahas Ketiga atas kesediannya memberikan kritik dan saran yang sangat bermanfaat untuk penelitian ini.
9. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku Dosen Pembahas keempat atas kesediannya memberikan kritik dan saran yang sangat bermanfaat untuk penelitian ini.
10. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya selama proses perkuliahan berlangsung.
11. Seluruh Staf Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staf keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terima kasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan.
12. Suamiku tersayang Bripda Dani Vergiyanto, terima kasih atas kasih sayang, doa serta dukungannya selama ini, semoga selalu diberikan kesehatan, kebahagiaan, dan dilancarkan rezekinya.
13. Sahabat-sahabatku tersayang selama perkuliahan Shinta, Wanda, Mona, Sitta, Rahmat, Junior dan Wahyudi. Terima kasih telah menemani, memberikan doa, dukungan dan bantuannya selama masa perkuliahan. Semoga cita-cita dapat tercapai dan kebaikan kalian akan dibalas oleh Allah SWT.
14. Seluruh teman-teman Manajemen Genap angkatan 2018 yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih telah menemani, memberikan doa, dukungan dan bantuannya selama masa perkuliahan dan proses penyelesaian skripsi ini.
15. Semua pihak yang terlibat dalam proses penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu oleh peneliti.

Peneliti menyadari masih banyak kekurangan dalam proses penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan adanya kritik ataupun saran yang dapat membantu penulis dalam menyempurnakan skripsi ini.

Penulis juga berharap semoga skripsi ini dapat berguna untuk para pembaca semuanya dan berharap semoga Tuhan membalas kebaikan mereka yang telah membantu penulisan skripsi ini.

Bandarlampung, November 2023

Penulis,

Sinski Natasya Ardana Reswari

DAFTAR ISI

PERSEMBAHAN	i
SANWACANA	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Harga Aset (<i>Asset Pricing Theory</i>)	11
2.1.2 <i>Return</i> Saham	14
2.1.3 Profitabilitas	17
2.1.4 Likuiditas	19
2.1.5 Struktur Modal	20
2.1.6 Ukuran Perusahaan.....	22
2.2 Penelitian Terdahulu	23
2.3 Kerangka Pemikiran	29
2.4 Pengembangan Hipotesis	31
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham	31
2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Return</i> Saham.....	32
2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap <i>Return</i> Saham	33

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham.....	34
--	----

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data	36
3.2 Populasi dan Sampel	36
3.3 Definisi Operasional Variabel	37
3.3.1 Variabel Dependen	37
3.3.2 Variabel Independen	37
3.4 Metode Analisis Data	40
3.4.1 Statistik Deskriptif	40
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	41
3.4.3 Analisis Linier Berganda	42
3.5 Pengujian Hipotesis	42
3.5.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F)	42
3.5.2 Uji Signifikan parsial (Uji Statistik t)	43
3.5.3 Koefisien Determinasi (R ²)	43

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif	44
4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	46
4.2.1 Hasil Uji Normalitas	46
4.2.2 Hasil Uji Multikolonieritas	47
4.2.3 Hasil Uji Autokorelasi.....	48
4.2.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
4.3 Hasil Analisis	50
4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda	50
4.3.2 Koefisien Determinasi.....	51
4.3.3 Uji Kelayakan Model (uji F).....	51

4.3.4 Uji Parsial (uji t).....	53
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian	54
4.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	54
4.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	55
4.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap <i>Return Saham</i>	56
4.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	58
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.	
5.1 Simpulan	60
5.2 Saran dan Rekomendasi	61
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. 1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian	36
Tabel 4.1 Hasil uji Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.2 Hasil Uji Normlaitas Setelah Outlier	47
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	48
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	49
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi.....	50
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	52
Tabel 4.8 Hasil Uji T.....	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. 1 Pertumbuhan jumlah investor.....	2
Gambar 1. 2 Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Tahun 2016-2020 (Ribu Rupiah).....	3
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	31

BAB I PENDAHULUAN

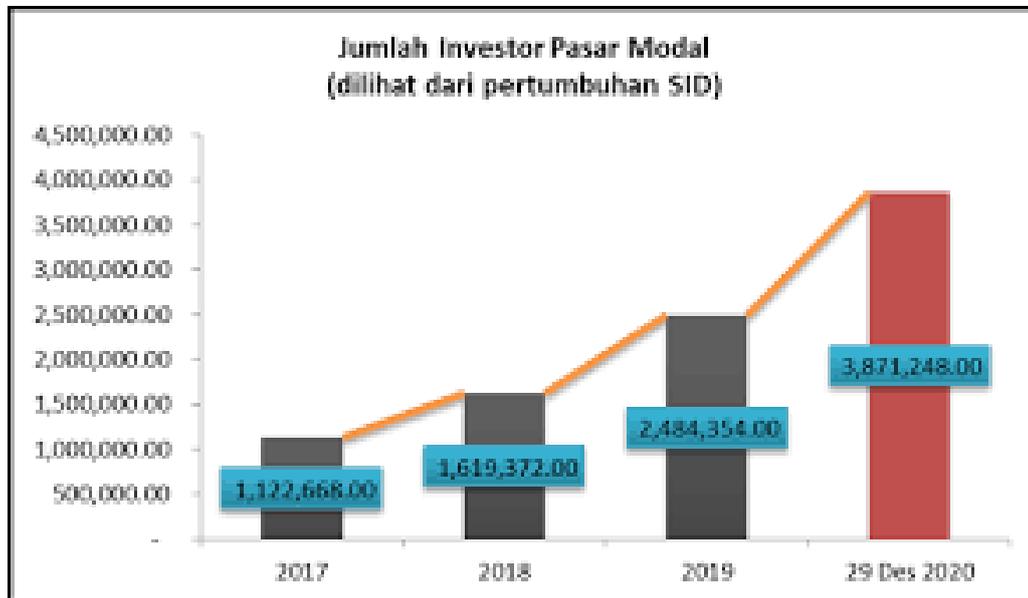
1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana (Suad Husnan, 1994). Sasaran utama baik perusahaan nasional maupun asing dalam menyerap dana dari masyarakat di pasar modal adalah meningkatkan produktivitas kerja melalui ekspansi usaha, memperbaiki struktur modal perusahaan untuk meningkatkan daya saing perusahaan. Pasar modal memungkinkan investor untuk mempunyai beberapa pilihan investasi yang sesuai dengan risiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal maka para investor mungkin hanya bisa berinvestasi pada aktiva riil, atau pada sektor perbankan.

Dalam aktivitasnya pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya investor mengharapkan akan memperoleh imbalan, sedangkan dari sisi *issuer* adanya dana tersebut akan memudahkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu laba dari operasi perusahaan yang dimiliki. Fungsi keuangan, pasar modal menyediakan modal tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Pada saat ini produk pasar modal dianggap sebagai alternatif investasi sehingga sektor ini mencatat pertumbuhan cukup memuaskan dari 2015 hingga November 2020 mencapai lebih dari 3,6 juta investor. Industri pasar modal mengalami peningkatan *Single Investor Identification* (SID) yaitu jumlah investor yang tercatat di BEI dari tahun ke tahun berikutnya. Jumlah investor di tahun 2019 sudah mencapai 2.484.354 investor yang menandakan adanya peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 864.982 investor.

Gambar 1. 1 Pertumbuhan jumlah investor



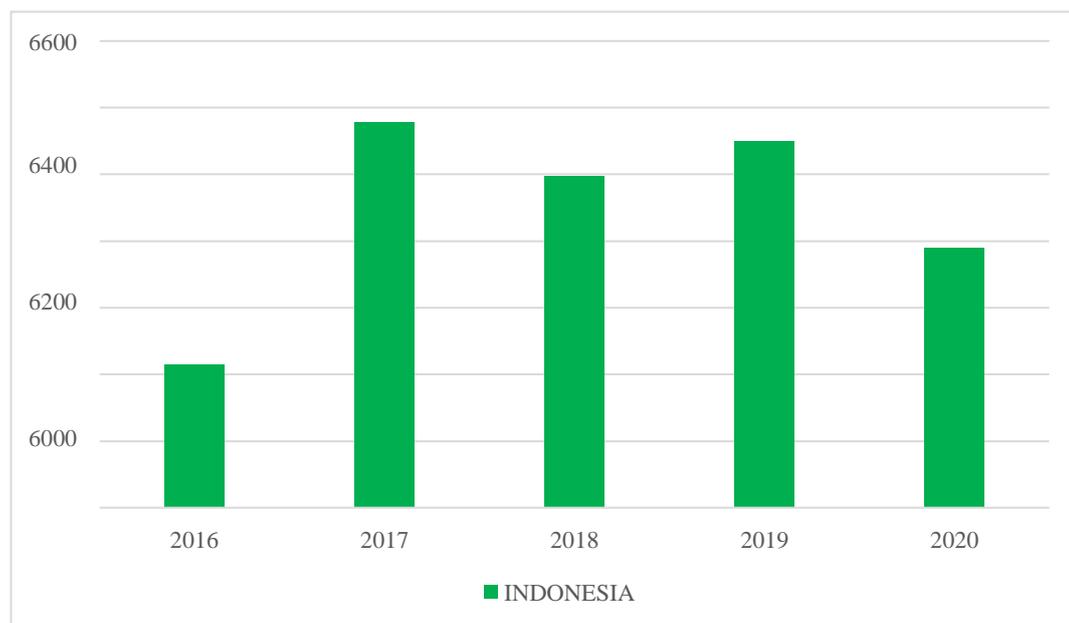
Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), data diolah (2021)

Peran pasar modal bagi perekonomian suatu negara sangat besar karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Investasi dalam instrumen saham tergantung pada fluktuasi harga saham di bursa, fluktuasi tingkat bunga, ketidakstabilan pasar dan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Untuk itu, dalam berinvestasi saham, investor perlu melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dan saham perusahaan tersebut. Fungsi pasar modal menurut (Suganda, 2018) dijelaskan bahwa sebagai lembaga perantara yang mempertemukan pihak yang membutuhkannya dan mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka hak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Dapat diketahui bahwa fungsi utama pasar modal adalah wadah bagi investor untuk berinvestasi modalnya dengan *return* yang diharapkan di waktu mendatang dan tidak lupa mempertimbangkan antara *risk* dan *return*.

Menurut Sunariyah (2013) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai harga saham gabungan sampai

tanggal tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat dalam suatu bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu. Bursa saham Indonesia menyajikan harga saham berdasarkan harga penutupan pada hari tersebut dan mengikuti indeks saham yang terjadi pada hari yang bersangkutan. Berikut adalah Gambar 1.2 yang menyajikan perkembangan IHSG di Indonesia Tahun 2016-2020.

Gambar 1. 2 Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Tahun 2016-2020 (Ribu Rupiah)



Sumber: *BPS Nasional, Bank Indonesia, IDX*, data diolah (2021)

Gambar 1.2 menunjukkan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia dari Tahun 2016 sampai dengan 2020. IHSG terendah terdapat pada Tahun 2016 menyentuh angka Rp.5.296,01. Meningkat di tahun 2017 menyentuh di angka Rp.6.355,65. Di tahun 2018 jumlah harga IHSG turun sebesar Rp.6.194,50. Kembali meningkat di tahun 2019 sebesar Rp.6.299,54. Kembali

menurun di tahun 2020 sebesar Rp.5.979,07.

Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya. Energi merupakan salah satu komoditas penting bagi pembangunan berkelanjutan perekonomian suatu negara. Sumber energi diantaranya minyak bumi, gas alam dan batu bara tidak hanya dipandang sebagai komponen penting pertumbuhan ekonomi nasional (Setiawan et al., 2020). Bertambahnya populasi penduduk dan berkembangnya industrialisasi mengakibatkan meningkatnya permintaan kebutuhan energi, terutama bagi negara industri maju seperti Amerika Serikat. Minyak bumi merupakan sumber energi terbesar Amerika Serikat (*U.S. Energy Information Administration*, 2019).

Sektor energi berupa perusahaan industri batubara merupakan salah satu penyokong dalam pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat dibutuhkan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya oleh sumber daya alam dapat membuka kesempatan bagi banyak perusahaan untuk melakukan eksplorasi berbentuk usaha terpadu yang berarti bahwa perusahaan tersebut dapat memiliki usaha mulai dari eksplorasi, pengembangan dari konstruksi, produksi, dan pengolahan akhir sebagai satu kesatuan usaha atau berbentuk usaha terpisah yang masing-masing berdiri sendiri (Arif, 2014: 86-131).

Perusahaan yang bergerak dalam pertambangan membutuhkan modal yang besar dalam melakukan kegiatan eksplorasi sumber daya alam untuk mengembangkan usaha. Untuk itu, perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan pembiayaan perusahaan. Harga saham suatu perusahaan menggambarkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham pelaku pasar dan ditentukan oleh yang bersangkutan di pasar modal.

Sektor energi memiliki berbagai subsektor dan industri salah satunya adalah industri batubara. Industri ini menjadi salah satu kontributor terbesar dalam sektor energi. Perusahaan industri batubara merupakan perusahaan yang memiliki kontribusi jumlah perusahaan terbanyak di sektor energi yang terdapat di BEI. Industri batubara memiliki implikasi terhadap perekonomian Indonesia. Peran dari sektor pertambangan batubara yaitu sebagai sumber penerimaan negara bukan pajak, sumber energi primer, sebagai bahan baku industri serta memiliki efek ekonomi berganda yang besar (Arif, 2014).

Peningkatan kebutuhan batubara di Indonesia mencapai 7% per tahun. Untuk konsumsi batubara dalam negeri juga meningkat seiring dengan mulai beroperasinya berbagai pembangkit listrik baru dan kebutuhan listrik nasional yang terus tumbuh 9% per tahun (Arif, 2014). Selain itu, beberapa perusahaan pertambangan besar di Indonesia telah melakukan ekspansi ke sektor energi yang lebih luas karena harga komoditas yang rendah membuatnya tidak yakin untuk tetap fokus hanya pada ekspor batubara, sehingga menjadi perusahaan energi yang terintegrasi dan dapat mengonsumsi batubara mereka sendiri. Ekspor batubara Indonesia berkisar antara 70 sampai 80 persen dari total produksi batubara, sisanya dijual di pasar domestik (Arif, 2014).

Selain indeks harga saham, reaksi pasar modal juga dapat dilihat dari *return* saham. Hal ini dikarenakan naik dan turunnya permintaan dan penawaran di pasar modal berbanding lurus dengan tinggi rendahnya indeks harga saham yang juga berpengaruh terhadap fluktuasi *return* saham. *Return* saham adalah imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas dana yang telah dikeluarkan (Zulfikar, 2016:235). Jogiyanto (2017) mendefinisikan *return* sebagai hasil yang diperoleh investor dari sebuah investasi, hal ini berarti selain indeks harga saham, reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan pergerakan *return* pasar. *Return* pasar rendah menyatakan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap sebuah peristiwa. Dan sebaliknya, *return* pasar yang tinggi menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap sebuah peristiwa. Hal ini sejalan dengan teori sinyal atau *Signalling Theory* dimana informasi apapun yang berkaitan dengan pasar modal akan menjadi penting bagi investor sebagai acuan pengambilan keputusan (Fahmi, 2016).

Investor akan bereaksi positif terhadap peristiwa covid-19 apabila peristiwa tersebut memberikan sinyal positif (*good news*) Sebaliknya, investor akan bereaksi negatif terhadap peristiwa covid-19 apabila peristiwa tersebut memberikan sinyal negatif (*bad news*).

Investasi dan pendanaan merupakan hal yang paling krusial dalam suatu perusahaan. Salah satu contoh investasi adalah saham yang menunjukkan adanya kepemilikan atas suatu perusahaan sesuai dengan seberapa besar nominal saham yang dibeli. Hanya perusahaan yang sudah *go public* atau perusahaan yang sudah secara terbuka menjual kepemilikan perusahaannya untuk masyarakat luas. Penanaman saham pun tak luput dari suatu risiko yang timbul baik itu secara langsung maupun tidak langsung. Kebanyakan investasi yang dilakukan dijamin oleh lembaga keuangan yang berfungsi sebagai mediator antara *leader* (pihak yang memiliki dana berlebih) dan *borrower* (pihak yang membutuhkan dana).

Saham bersifat *high return-high risk*, saham juga dapat memberikan peluang keuntungan yang tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Investor perlu melakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan, baik melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal adalah analisis terhadap pola pergerakan saham di masa lalu melalui suatu grafik untuk meramalkan pergerakan harga di masa mendatang, sedangkan analisis fundamental adalah analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan yang terangkum dalam laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham.

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat *return* (pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* (keuntungan yang didapat sewaktu menjual saham saat harganya menguat) ataupun dividen (bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham) untuk investasi pada saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang. *Return* tersebut

yang menjadi indikator untuk meningkatkan kemakmuran (*wealth*) para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Informasi mengenai pengumuman *return* saham suatu entitas bisnis merupakan salah satu informasi yang sangat penting dalam berinvestasi. *Return* saham yang cukup tinggi mencerminkan keadaan suatu perusahaan yang baik demikian sebaliknya. Dalam melakukan investasi tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan *return* (pengembalian) yang sebesar-besarnya atas imbalan dana yang telah diinvestasikan. Semakin tinggi *return* saham yang diperolehnya, maka akan semakin banyak jumlah investor yang tertarik dalam melakukan investasi pada saham tersebut. Saham (*return*) dan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan. Penilaian harga saham yang dapat dilakukan yaitu melalui analisis fundamental dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan penilaian pasar (Husnatarina, 2020). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010,).

Penelitian oleh Putra dan Dana (2021), Sutriani (2014), Parwati dan Sudiarta (2016), Antara et al (2014), Purba (2019) serta Dewi (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, sementara penelitian oleh Tarmizi et al (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, berbeda dengan penelitian oleh Ningsih (2017) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat dan dengan begitu *return* yang didapat juga semakin besar. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor untuk memiliki saham tersebut sehingga *return* saham meningkat. Likuiditas mencerminkan kemampuan *financial* dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* pada jangka waktu pendek yang jatuh tempo menurut Sartono (2010). Penelitian oleh Parwati dan Sudiarta (2016) serta Ningsih (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham, sementara penelitian oleh Tarmizi et al (2018), Antara et al (2014) serta Purba (2019) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, berbeda dengan penelitian oleh Putra dan Dana (2016),

Sutriani (2014) serta Dewi (2019) likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Salah satu keputusan penting yang harus dihadapi para manajer perusahaan khususnya para manajer keuangan adalah menentukan keputusan pendanaan yang optimal dalam hal ini yakni struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah proporsi penggunaan jumlah utang dan jumlah modal yang ideal dalam mendanai kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Tentu saja hal ini berkaitan dengan kepentingan berbagai pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan sendiri (Julita, 2013). Informasi tentang ukuran perusahaan sangat dibutuhkan oleh seorang investor sebagai informasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Perusahaan yang lebih besar dapat menghasilkan *earning* yang lebih besar sehingga mendapatkan *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil (Ganerse dan Suarjaya, 2012).

Penelitian oleh Wibowo dan Mekaniwati (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara penelitian oleh Ellidianti et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, berbeda dengan hasil penelitian oleh Parawansa et al. (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian oleh Parawansa et al. (2021) serta Azizah dan Biduri (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara penelitian oleh Hasanuddin (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Energi Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas yang telah dikemukakan, dapat dirumuskan pertanyaan penelitian:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *return* saham.
3. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap *return* saham.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan penelitian ini digunakan sebagai syarat untuk menyelesaikan skripsi.

2. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi di bidang manajemen keuangan, terutama terkait nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan juga dapat menambah informasi dan pengetahuan untuk bahan referensi penelitian selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan agar terus menjaga keuangan perusahaan.

4. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi investor agar mempertimbangkan keputusan investasinya, sehingga dapat memilih perusahaan yang tepat untuk melakukan kegiatan investasi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Harga Aset (*Asset Pricing Theory*)

Teori *Asset Pricing* adalah cabang ilmu ekonomi keuangan yang mempelajari cara menentukan harga aset keuangan seperti saham, obligasi, opsi, dan derivatif lainnya. Tujuannya adalah untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor dan harga aset di pasar keuangan. Teori *Asset Pricing* mencoba untuk menjelaskan bagaimana harga aset keuangan dibentuk oleh risiko, harapan keuntungan, suku bunga, kebijakan moneter, dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi pasar keuangan. Dalam teori ini, investor dianggap sebagai individu yang rasional dan memiliki preferensi terhadap risiko dan keuntungan.

Beberapa Model *Asset Pricing* yang terkenal meliputi Model Harga Saham yang Dicampur (*Capital Asset Pricing Model - CAPM*), Model Arbitrase Harga Asing (*Arbitrage Pricing Theory - APT*), dan Model Harga Opsi *Black-Scholes*. Teori *Asset Pricing* memiliki aplikasi yang luas dalam pengambilan keputusan investasi, manajemen risiko, pengembangan portofolio, dan pengelolaan dana pensiun dan investasi institusional lainnya.

Dalam beberapa tahun terakhir, teori *Asset Pricing* telah menjadi fokus perhatian para ahli ekonomi keuangan. Dalam bukunya, Cochrane (2011) membahas berbagai model *Asset Pricing* dan menunjukkan bahwa teori tersebut dapat membantu dalam menghadapi berbagai tantangan dan ketidakpastian di pasar keuangan. Sementara itu, Fama dan French (2015) menjabarkan bahwasanya model *Asset Pricing* memiliki lima faktor yang melibatkan risiko pasar, size perusahaan, nilai, likuiditas, dan profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi harga aset di pasar keuangan. Hansen dan Sargent (2013) dalam membahas *Asset pricing* menyajikan pendekatan teoretis terkini dalam memodelkan dinamika pasar keuangan dan perilaku investor. Sementara itu, Heaton dan Lucas (2016) membahas hubungan antara harga aset dan investasi perusahaan, serta dampaknya terhadap performa pasar keuangan secara keseluruhan. Heston, et al. (2018)

menyajikan kajian terkini tentang premi risiko ekuitas, yaitu kenaikan harga yang diharapkan investor sebagai imbalan atas pengambilan risiko dalam berinvestasi di saham.

Sejumlah referensi tersebut menunjukkan bahwa teori *Asset Pricing* memiliki peran penting dalam memahami dinamika pasar keuangan dan membantu investor dalam menentukan harga aset yang adil dan optimal. Pendapat ahli tentang teori *Asset Pricing* bervariasi tergantung pada perspektif dan pendekatan teoretis yang diambil. Namun, secara umum, teori *Asset Pricing* dianggap sebagai konsep penting dalam ekonomi keuangan karena dapat membantu investor dan pelaku pasar dalam menentukan harga aset yang adil dan optimal. Teori asset pricing mempelajari bagaimana harga aset, termasuk saham, ditentukan oleh faktor-faktor seperti risiko, likuiditas, dan harapan keuntungan. Ada beberapa model asset pricing yang populer, seperti model CAPM (Capital Asset Pricing Model) dan model Fama-French (Fama dan French, 1998). Dalam model CAPM, *return* saham dijelaskan oleh faktor-faktor risiko sistematis, yang diukur oleh beta saham, dan risiko bebas, yang diukur oleh tingkat suku bunga bebas risiko. Namun, model ini memiliki kelemahan dalam menjelaskan variasi *return* saham yang tidak dapat dijelaskan oleh beta (Chen et.al, 2086). Model Fama-French memperluas model CAPM dengan memasukkan faktor-faktor tambahan seperti ukuran perusahaan dan rasio book-to-market (B/M) untuk menjelaskan variasi *return* saham yang tidak dapat dijelaskan oleh beta. Model ini menunjukkan bahwa perusahaan kecil cenderung menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada perusahaan besar, dan perusahaan dengan rasio B/M yang lebih tinggi cenderung menghasilkan *return* yang lebih tinggi (Lakonishok et.al, 1994).

Dalam konteks ini, faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal dapat mempengaruhi *return* saham melalui faktor-faktor tersebut. Sebagai contoh, perusahaan yang lebih profitabel cenderung memiliki *return* saham yang lebih tinggi karena dianggap lebih berisiko atau memiliki peluang keuntungan yang lebih besar (Chen et.al, 2020). Demikian pula, perusahaan yang lebih likuid cenderung memiliki *return* saham yang lebih tinggi karena dianggap lebih mudah

dijual dan memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah. Sedangkan struktur modal dapat mempengaruhi *return* saham melalui faktor risiko dan pengaruh biaya modal (Frank dan Goyal, 2009).

Teori aset pricing adalah konsep penting dalam keuangan yang mencoba menjelaskan bagaimana aset diperdagangkan di pasar keuangan dan bagaimana harga aset ditentukan. Teori ini berusaha untuk memahami mengapa aset memiliki harga yang berbeda dan mengapa investor memilih untuk berinvestasi dalam aset tertentu. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Model Faktor Risiko (*Capital Asset Pricing Model - CAPM*). CAPM adalah salah satu teori *aset pricing* yang paling terkenal dan banyak digunakan. Ini menghubungkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset dengan risiko sistematis yang dimilikinya. Menurut CAPM, tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset adalah hasil dari tingkat pengembalian bebas risiko ditambah premi risiko yang berhubungan dengan pasar saham sebagai faktor risiko sistematis.

Model Faktor Risiko, atau *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, adalah sebuah konsep keuangan yang digunakan untuk menilai tingkat pengembalian yang seharusnya diharapkan dari suatu investasi, mengingat tingkat risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Model ini sangat penting dalam analisis portofolio dan pengambilan keputusan investasi. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* adalah suatu model yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset atau investasi berdasarkan risiko sistematis atau risiko pasar (Shape, 1964).

Model CAPM adalah alat penting dalam analisis keuangan yang membantu investor dan manajer portofolio dalam mengevaluasi dan memahami hubungan antara risiko dan pengembalian aset. Referensi yang disebutkan di atas adalah sumber-sumber yang dapat digunakan untuk studi lebih lanjut tentang model ini dan penelitian terkait.

2.1.2 Return Saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Risiko dalam investasi saham dapat dikelompokkan atau digolongkan menjadi dua risiko yaitu: risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi atau membentuk portofolio, istilah lain dari risiko ini adalah risiko pasar atau risiko umum, sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang berhubungan dengan keadaan perusahaan sebagai suatu lingkup investasi yang mempunyai karakteristik sendiri, berbeda dengan perusahaan lainnya. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa depan. Situasi ketidakpastian ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga besar.

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, maka saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Untuk menarik minat investor, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dasar dividen yang tetap dan harga terhadap aktiva jika terjadi likuidasi (Hartono 2013).

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hadi 2015). Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Terdapat instrumen investasi yang tidak memberikan tingkat *return*

tertentu secara tetap dan periodik. Sumber *return* dalam investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *dividend yield* dan *capital gain*.

Dividend yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Perusahaan tidak diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar dividen kepada pemegang saham biasa. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan kebijakan pembagian dividen. Dalam menetapkan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, perusahaan menetapkan kebijakan berupa *dividend payout ratio*, yang merupakan penetapan persentase laba bersih yang dibagikan. Dividen yang diberikan oleh badan usaha dapat berupa dividen kas maupun dividen saham yang pembayarannya diberikan secara periodik.

Komponen dasar *yield* adalah komponen *return* yang didapat dari hasil investasi secara periodik berupa dividen. Komponen kedua juga penting khususnya dalam perdagangan saham biasa (*common stock*) karena komponen ini merupakan apresiasi dari harga suatu aset yang dinamakan *Capital gain (loss)*. *Capital gain* secara sederhana adalah selisih dari harga jual dan harga beli saham. Jika harga jual lebih besar dari harga beli maka disebut *capital gain*. Jika harga jual lebih rendah dari harga beli maka disebut *capital loss*.

Return saham memungkinkan seseorang investor untuk membandingkan keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan, selain itu juga *return* saham memiliki peran yang sangat signifikan di dalam menentukan nilai sebuah saham. Salah satu cara untuk mengurangi risiko yang mungkin terjadi dengan melihat kinerja perusahaan. Investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan melalui analisis laporan keuangan sebelum melakukan investasi. Kinerja perusahaan yang baik pada suatu perusahaan akan memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang buruk namun ada beberapa faktor yang harus diperhatikan investor yang mempengaruhi *return* saham.

Return Saham (Stock Return) adalah pengukuran kinerja investasi dalam saham. Ini mengukur sejauh mana investasi dalam saham suatu perusahaan atau portofolio saham menghasilkan keuntungan atau kerugian. *Return* saham adalah salah satu

parameter utama dalam analisis investasi saham yang membantu investor dan analis keuangan memahami seberapa baik atau buruk kinerja suatu saham atau portofolio saham selama periode waktu tertentu.

Dua metode perhitungan *return* saham yang umum digunakan adalah *Return Saham Tahunan* yaitu metode yang paling sederhana dan sering digunakan untuk menilai kinerja saham dalam jangka waktu satu tahun. *Return Saham Harian* atau *Bulanan* digunakan untuk analisis yang lebih mendalam, *return* saham dapat dihitung dalam jangka waktu yang lebih singkat, seperti harian atau bulanan. Rumusnya mirip dengan yang di atas, tetapi menggunakan harga saham harian atau bulanan untuk menghitung *return* yang sesuai.

Return saham sangat penting karena memberikan pandangan tentang seberapa baik atau buruk investasi saham telah berkinerja dalam jangka waktu tertentu. Ini membantu investor dalam mengambil keputusan investasi, dan analis keuangan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan atau portofolio saham. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham termasuk fluktuasi harga saham, dividen yang dibayarkan, faktor-faktor makroekonomi, berita perusahaan, dan banyak lagi. Pengukuran *return* saham adalah bagian penting dari analisis portofolio investasi, di mana investor mencoba untuk mendiversifikasi risiko dan mencapai tujuan keuangan mereka.

Menurut Jogiyanto (2017) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1) *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang.

2) *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Pada penelitian ini menggunakan *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* yang sesungguhnya terjadi.

2.1.3 Profitabilitas

Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing di pasar dengan laba yang maksimal. Profitabilitas merupakan kemampuan bisnis untuk mendapatkan laba selama periode waktu tertentu. Laba dapat diartikan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi itu berarti kinerja perusahaan baik. Laba yang tinggi mengisyaratkan *return* yang diharap para investor, karena investor melakukan investasi dengan mengharap pengembalian di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas merupakan indikator utama dari semua laporan keuangan karena tujuan utama entitas ialah hasil dari kegiatan bisnis atau pendapatannya (Jemani & Erawati, 2020). Kebijakan dan keputusan manajemen adalah hasil akhir dari keuntungan sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas akan menggambarkan mengenai tingkat efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan perusahaan tersebut semakin baik.

Menurut Fitriyani (2015) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba setiap tahun.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Jenis-jenis profitabilitas dapat digunakan menurut Jemani & Erawati (2020) adalah:

1) *Net Profit Margin (NPM)*

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurang antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Dalam hal ini yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain. Semakin tinggi marjin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan.

2) *Return On Asset (ROA)*

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

3) *Return On Equity (ROE)*

Salah satu aspek untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah *Return On Equity (ROE)*. ROE dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah dipotong pajak, (EAT) suatu emiten dengan modal sendiri yang

dimiliki (Taftazani & Suryani, 2020). ROE merupakan pengukuran atas kinerja keseluruhan perusahaan dalam mengukur timbal hasil atas ekuitas. ROE yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan. Selain itu, ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

4) *Return On Investment (ROI)*

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan.

5) Laba per Lembar Saham

Angka laba per lembar saham (*Earning Per Share*) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Karena itu langkah pertama yang dilakukan adalah memahami laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan rugi laba. Neraca menunjukkan posisi kekayaan, kewajiban finansial dan modal sendiri pada waktu tertentu. Laporan rugi laba menunjukkan berapa penjualan yang diperoleh, berapa biaya yang ditanggung dan berapa laba yang diperoleh perusahaan pada periode waktu tertentu (biasanya selama 1 tahun).

2.1.4 Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston (2019), rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Gitman dan Zutter (2021) menjelaskan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang

dimiliki. Kieso, et al. (2020) berpendapat bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Sementara itu, menurut Riyanto (2019), rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Mulyadi (2020), rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Gitman, 2003), sejalan dengan Gitman, Sugiono & Untung (2008) mengartikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga likuiditas dapat diartikan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban perusahaan terhadap pihak eksternal atau kreditur pada saat jatuh tempo. Likuiditas adalah salah satu pertimbangan penting dalam keputusan dividen, karena dividen merupakan arus kas keluar. Semakin besar likuiditas perusahaan dengan memiliki arus kas yang stabil, maka lebih besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen.

Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

2.1.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan utang. Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Utang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Utang jangka panjang

akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal. Utang hipotek dan obligasi merupakan contoh utang jangka panjang. Menurut Houston (2011) “struktur modal merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan.

Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri sedangkan struktur keuangan mencerminkan pertimbangan antara seluruh hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri”. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tertagihnya suatu utang. *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil dari rasio ini akan memberikan arti yang berbeda bagi kreditur dan perusahaan. Komposisi utang dan modal perusahaan di dalam struktur modal dapat diukur berdasarkan rasio *Debt To Equity Ratio*”.

Terdapat beberapa teori struktur modal yang bertujuan untuk memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal bisa dikatakan optimal apabila keadaan risiko dan pengembalian isi seimbang sehingga harga saham dapat dioptimalkan (Brigham & Houston, 2019). Struktur modal berhubungan dengan cara perusahaan mendanai operasinya. Perusahaan bisa mendapatkan dana melalui pinjaman atau dengan memanfaatkan modal dari pemegang saham. Dalam konteks penelitian ini, struktur modal menggambarkan seberapa besar proporsi pinjaman dibandingkan dengan modal pemilik dalam investasi perusahaan, yang diukur dengan rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER). DER adalah angka yang mencerminkan perbandingan antara jumlah utang yang diberikan oleh pihak kreditur dengan modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2005).

Menurut Harahap (2011), rasio ini mencerminkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini, semakin baik. Rasio ini juga sering disebut sebagai rasio leverage. Dari perspektif pihak luar, rasio DER yang terbaik adalah jika modal ekuitas lebih besar daripada jumlah utang

atau setidaknya sebanding. Namun, dari sudut pandang pemegang saham atau manajemen, sebaiknya rasio leverage ini lebih besar. Semakin tinggi DER, semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang), yang dapat berdampak pada meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Beban bunga yang tinggi akibat utang berlebihan dapat mengurangi laba yang diterima oleh perusahaan.

Penggunaan utang (modal pinjaman) dapat memengaruhi struktur modal perusahaan, memungkinkan perusahaan untuk mendanai lebih banyak operasi dan investasi. Namun, ini juga berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Jika utang digunakan secara efisien dan menghasilkan laba yang signifikan, hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Jika minat investor tumbuh, maka harga saham dapat naik, yang pada gilirannya akan meningkatkan return saham.

Asumsi lain adalah bahwa struktur modal perusahaan memberikan perbandingan antara dana yang diperoleh dari kreditur dan dana yang diperoleh dari pemegang saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin rendah Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER), semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Sebaliknya, semakin tinggi Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER), semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dengan modal yang dimilikinya.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Sulistiono (2010) ukuran perusahaan juga menunjukkan aktivitas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah bertambah dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba

dibandingkan dengan perusahaan dengan aset yang kecil. Menurut Sulistiono (2010) total aset atau total aktiva adalah segala sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari transaksi masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang.

Ukuran sebuah perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan tersebut dapat mengakses pasar modal dan sumber pembiayaan lainnya, serta menunjukkan kemampuannya dalam mengajukan pinjaman. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar ke berbagai sumber dana, membuatnya lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari pemberi pinjaman, karena perusahaan yang lebih besar lebih menarik bagi para investor. Oleh karena itu, diharapkan bahwa perusahaan dengan pendapatan bersih yang lebih besar akan memberikan keuntungan yang lebih besar kepada pemiliknya dan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih kecil (Puspita, 2012).

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu dalam penelitian ini tersaji dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
Agus Wahyudi (2022)	Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham	Perusahaan BUMN yang mengeluarkan laporan keuangan auditan selama periode 2018-2020 dan memperoleh laba selama tahun 2018-2020 sebanyak 48 perusahaan.	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. 2. Leverage berpengaruh negatif terhadap return saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020

Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
			3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020
Zul Hadri Butar Butar, Mariska Sisilia, Ayu Pebrina Purba, Mia dan Mahdalena Tarigan (2021)	Profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap return saham	Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2019 dan hanya 9 perusahaan sektor pertanian yang memenuhi kriteria dengan teknik Purposive Sampling	Hasil penelitian menunjukkan Secara simultan dan parsial profitabilitas dengan variabel return on assets (X1), leverage dengan variable Debt to Equity Ratio (X2) dan likuiditas dengan variabel Current Ratio tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. nilai Adjusted R Square sebesar 13% jadi pengaruh variabel Return on Asset (X1), Debt to Equity Ratio (X2) dan Current Ratio (X3) terhadap Return Saham sebesar 13%.
Suhairi Iswanto, Abid Ririn Ariyanti Ningsih (2017)	Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham	Industri real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 sampel sebanyak 6 perusahaan sektor property yang sesuai dengan purposive sampling	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3. Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
Tarmizi et al. (2018)	<i>Current Ratio</i> (CR), <i>Quick Ratio</i> (QR), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Return Saham</i> .	Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek. Sampel dikumpulkan dengan metode <i>purposive sampling</i> berjumlah menjadi 14 perusahaan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio lancar dan margin laba bersih negatif berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>quick ratio</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh positif efek pada <i>return</i> saham
Parwati dan Sudiarta (2016)	<i>Return</i> saham, profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas dan <i>penilaian pasar</i>	Sampel diseleksi dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 35 perusahaan.	Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sementara itu, melalui pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Dewi dan Fajri (2019)	Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Return Saham</i>	Teknik pengambilan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> dengan kriteria yang telah ditentukan dan diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan dengan 170 observasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
Ningsih (2017)	<i>Return</i> saham, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas dan <i>return</i> saham	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dengan jumlah sebanyak 6 perusahaan	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>property and real estate</i> . Sedangkan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>property and real estate</i> .
Purba (2019)	<i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Quick Ratio (QR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>return</i> saham.	Sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan dari 18 perusahaan yang terdaftar dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. QR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Dan secara simultan, ROA, QR, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
Oktaviana dkk (2020)	Struktur modal, komisaris independen, <i>return</i> saham dan profitabilitas	Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018 yang mengungkapkan <i>return</i> saham, profitabilitas, komisaris independen dan struktur modal sampel ditentukan dengan <i>purposive sampling</i> dan diperoleh 62 perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Selain itu, komisaris independen berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan komisaris independen berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
Wibowo dan Mekaniwati (2020)	Struktur modal, kemampuan laba dan <i>return</i> saham,	Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI pada tahun 2013- 2015 yang berjumlah 41 perusahaan dan dengan teknik <i>purposive judgment</i> yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria, maka sampel yang diambil berjumlah 37 perusahaan	Ada pengaruh positif dan signifikan antara DER terhadap <i>return</i> saham dan ada pengaruh positif dan signifikan antara NPM terhadap <i>return</i> saham.
Parawansa et al. (2021)	ROA, DER, Size, dan Return Saham	Sub Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i> dan diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan	<i>Return on Asset</i> dan <i>Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
Azizah dan Biduri (2021)	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan <i>Return Saham</i>	Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode <i>purposive sampling</i> . Itu jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan <i>Food</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> 2. Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 4. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>

Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
		<i>And Beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.	
Hasanuddin (2020)	Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap saham	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap saham 2. <i>Debt to asset ratio</i> (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap saham 3. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap saham 4. <i>Return on asset</i> (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap saham 5. <i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap saham
Ramlah (2021)	<i>Leverage, Profitability, Stock Returns, Return On Equity, Debt To Equity Ratio</i>	Pengambilan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> , dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek selama 2009-2015 lengkap dengan data terkait terhadap variabel-variabel dalam penelitian ini	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> mempengaruhi <i>return</i> saham, dengan profitabilitas sebagai yang dominan variabel
Fauzi et al. (2021)	<i>Stock Return, Liquidity, Solvency, Profitability</i>	Berdasarkan daftar emiten yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, terdapat	Likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio lancar memiliki pengaruh negatif tetapi tidak berpengaruh

Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
		4 perusahaan telekomunikasi yang dijadikan sampel penelitian.	signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan solvabilitas serta profitabilitas memiliki efek positif tetapi tidak signifikan terhadap pengembalian saham telekomunikasi perusahaan, masing-masing
Antriksa dan Sudiarta (2019)	Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap <i>Return</i> Saham	Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah sampling jenuh dengan jumlah sampel sebanyak 14 perusahaan	likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap <i>return</i> saham, dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap <i>return</i> saham

Sumber: diolah dari berbagai sumber (2023)

2.3 Kerangka Pemikiran

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan di dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga mencerminkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi. Adapun beberapa

ukuran profitabilitas yaitu *profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, dan laba per lembar saham. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset*. Alasan dipilihnya *return on asset* sebagai ukuran kinerja adalah karena *return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar *return on asset* bank, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dan segi penggunaan aset. Penelitian oleh Putra dan Dana (2021), Sutriani (2014), Parwati dan Sudiarta (2016), Antara et al (2014), Purba (2019) serta Dewi (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

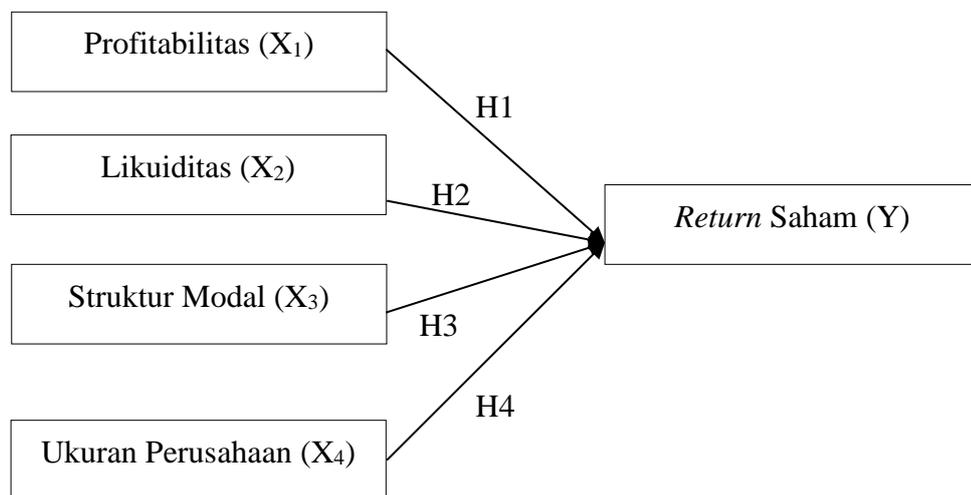
Selain profitabilitas yang berpengaruh terhadap *return* saham, tingkat likuiditas perusahaan juga berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini selaras dengan pendapat yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010) sebelumnya dan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Penelitian oleh Parwati dan Sudiarta (2016) serta Ningsih (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham

Struktur modal juga dapat mempengaruhi *return* saham karena merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dalam dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya, dimana modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. penelitian oleh Ellidianti et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

Ukuran sebuah perusahaan dapat mendeskripsikan bagaimana perusahaan akan mendapat peluang serta keuntungan di kemudian hari berdasarkan ukuran

mereka (Jasman & Kasran, 2017). Ukuran perusahaan diproksikan menggunakan total aset dari perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki *return* saham besar maka pertumbuhan perusahaan semakin tinggi, sehingga investor berspekulasi bahwa perusahaan dengan ukuran besar menjadi pilihan utama mereka (Setiyono & Amanah, 2016). Penelitian oleh Parawansa et al (2021) serta Azizah dan Biduri (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Berdasarkan kajian teori diatas maka dapat dibuat kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan *Return on Assets* yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya. Dengan demikian *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *return*

saham. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih. Hal ini akan semakin membuat para investor berminat untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya daya tarik investor maka, harga saham juga akan cenderung meningkat.

Penelitian oleh Putra dan Dana (20216), Sutriani (2014), Parwati dan Sudiarta (2016), Antara et al (2014), Purba (2019) serta Dewi (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Current Ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi, dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut akan mampu menghadapi fluktuasi bisnis (Parwati dan Sudiarta, 2016). *Current Ratio* yang tinggi membuat para investor berminat untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya daya tarik investor maka, harga saham juga akan cenderung meningkat. Meningkatnya harga saham akan berdampak pada meningkatnya pengembalian terhadap saham (*return*). Dengan demikian, *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham (Ningsih, 2017).

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi kewajiban perusahaan. Likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi indikator tingkat pengembalian investasi berupa dividen. *Current ratio* menjadi proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan, karena *current ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

jangka pendeknya termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Besarnya dividen yang akan dibagikan tergantung pada kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Dalam menentukan besarnya nilai dividen per lembar saham, perusahaan menggunakan *dividend payout ratio*. Jika dividen yang dibagikan besar maka dapat meningkatkan harga saham dan sekaligus berdampak pada peningkatan *return* saham.

Penelitian oleh Parwati dan Sudiartha (2016) serta Ningsih (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return* Saham

Struktur modal berkaitan dengan pendanaan perusahaan. Perusahaan dapat didanai dengan hutang atau dana dari pemegang saham. Struktur modal dalam penelitian ini menggambarkan komposisi hutang atas modal dalam investasi perusahaan sehingga struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2005).

Menurut Harahap (2011), rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik mampu menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal *equity* lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun, bagi pemegang saham atau manajemen, rasio *leverage* ini sebaiknya besar. Semakin besar DER menunjukkan komposisi tingkat hutang perusahaan (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri yang akan berdampak pada semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami

financial distress. Besarnya beban hutang perusahaan mengakibatkan kecilnya jumlah laba yang diterima perusahaan. Penggunaan utang (*debt capital*) berdampak terhadap struktur modal, perusahaan dapat membiayai lebih banyak kegiatan operasi dan investasi perusahaan. Hal ini akan berdampak pada keadaan perusahaan yang mungkin mengalami kebangkrutan. Apabila utang dapat dipergunakan dengan baik dan berhasil menghasilkan laba yang lebih besar, maka hal tersebut akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jika banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, maka akan berdampak pada harga saham yang naik, sehingga meningkatkan *return* saham.

Asumsi lainnya bahwa struktur permodalan perusahaan bertugas dalam memberikan bandingan antara permodalan yang bersumber dari kreditor dan yang bersumber dari pemegang saham. Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, dan sebaliknya semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya dengan modal yang dimiliki.

Penelitian oleh Ellidianti et al (2021) serta Antriksa dan Sudiartha (2019) menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditor juga akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki kemungkinan lebih besar dalam hal menarik para investor (Puspita, 2012). Kemampuan *net income* yang lebih besar diharapkan memberikan laba yang

superior bagi pemilik perusahaan dan dapat memberikan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Penelitian oleh Parawansa et al (2021) serta Azizah dan Biduri (2021) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder (*secondary data*) mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah ada (Sekaran & Bougie, 2018). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang termasuk dalam sektor energi industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat di akses melalui www.idx.co.id dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan diambil sampel pada tahun 2019-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dimana menurut Sugiyono (2019) purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu, yaitu terdaftar di BEI selama 2019-2020, menyediakan laporan keuangan dengan lengkap dan telah diaudit. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sama dengan jumlah sampel, yaitu sebanyak 32 perusahaan. Adapun secara jelas kriteria yang dijadikan acuan untuk penentuan sampel ditampilkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria
1	Terdaftar di BEI selama 2019-2020
2	Menyediakan laporan keuangan dengan lengkap
3	Menyediakan laporan keuangan yang telah diaudit

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hadi, 2015). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2015). Perhitungan *return* saham dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Purba (2019) serta Dewi (2019). Perhitungan *return* saham yang dimaksud adalah $\frac{R_t}{P_t - 1}$ dari investasi dalam suatu periode tertentu yang berhak diterima oleh investor. Rumus menghitung *return* saham menurut (Jogiyanto, 2017) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - (P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

D_t = Dividen yang dibayarkan pada periode sekarang

3.3.2 Variabel Independen

1. Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) karena *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas disini yaitu dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) karena kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik untuk mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya pada suatu perusahaan (Indah, 2016). Nilai *Return on Asset* yang tinggi dapat memberikan gambaran informasi bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga baik, hal

ini akan menarik minat investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya sehingga akan berdampak pada meningkatnya *return* saham yang akan dinikmati oleh pemegang saham.

Dalam penelitian ini digunakan proksi *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas perusahaan sesuai dengan penelitian Purba (2019) serta Dewi (2019). Rasio *Return on Asset* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Wijaya, 2019).

Alasan dipilihnya *Return On Asset* (ROA) sebagai ukuran kinerja adalah karena ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar ROA perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dan segi penggunaan aset (Munawir 2010). Rumus *Return on Asset* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

2. Likuiditas Saham

Menurut Brigham dan Houston (2019), rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Gitman dan Zutter (2021) menjelaskan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Kieso, et al. (2020) berpendapat bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Sementara itu, menurut Riyanto (2019), rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Mulyadi (2020), rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial

jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) karena rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio* sesuai dengan penelitian oleh Tarmizi et al. (2018) serta Purba (2019). *Current Ratio* adalah kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Untuk menghitung *Current Ratio* adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

3. Struktur Modal

Struktur modal adalah cara perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya, yang terdiri dari sumber pendanaan internal dan eksternal seperti saham, obligasi, pinjaman, dan lain-lain. Ikatan (2021) mendefinisikan struktur modal sebagai perencanaan pendanaan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang efisien dan efektif dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, Nuryaman (2020) menyatakan bahwa struktur modal adalah bagaimana perusahaan memilih sumber pendanaan yang paling optimal dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan keputusan pembiayaan yang diambil oleh perusahaan dalam mengelola modalnya. Putri dan Dwiyantri (2019) menjelaskan bahwa struktur modal adalah kebijakan keuangan yang terdiri dari sumber pendanaan jangka panjang dan jangka pendek yang dipilih perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivasinya dan berapa besar bagian dari aktiva tersebut yang didanai oleh utang. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) umumnya digunakan dalam laporan keuangan perusahaan *go public* yang dipublikasikan. *Debt to Equity Ratio* (DER) berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Menurut penelitian Wibowo dan Mekaniwati (2020) *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini yang didasarkan pada total aset karena pada umumnya disebabkan anggapan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif stabil dan mampu menghasilkan laba yang besar. Dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Putra dan Dana (2016) yang menilai ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (total aset)}$$

3.4 Metode Analisis Data

Analisis data adalah upaya untuk mengolah data menjadi sebuah informasi, sehingga data tersebut akan mudah dipahami dan dapat digunakan untuk menjawab permasalahan yang berkaitan dengan penelitian (Sekarang & Roger, 2017).

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2016). Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif yang menghasilkan nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian sehingga secara kontekstual mudah dimengerti.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Berikut pengujian asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah:

a. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Uji normalitas residual dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov test* dengan taraf signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut.

- 1) Jika nilai Sig $\geq 0,05$ maka dikatakan berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai Sig $< 0,05$ maka dikatakan berdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi kolerasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam regresi adalah sebagai berikut.

- 1) *Tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 maka terjadi multikolinearitas.
- 2) *Tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara ada korelasi antara suatu periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jika tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan metode pengujian *Durbin-Watson* (*DW test*) (Ghozali, 2016).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Heteroskedastisitas dapat diketahui melalui uji *Glesjer*. Jika probabilitas signifikan masing-masing variabel independen $> 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi

3.4.3 Analisis Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan alat analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Secara umum formulasi dari regresi linear berganda dapat di tulis sebagai berikut :

$$RS = \beta_0 + \beta_1PS + \beta_2LS + \beta_3SM + \beta_4UP + e$$

Keterangan :

RS	= Nilai Perusahaan
β_0	= Intersep
β_1PS	= Profitabilitas
β_2LS	= Likuiditas
β_3SM	= Struktur Modal
β_4UP	= Ukuran Perusahaan
e	= Kesalahan Residual

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-

sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Selain itu, uji F dapat digunakan untuk melihat model regresi yang digunakan sudah signifikan atau belum. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan signifikansi 0,05 dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen atau dapat dilakukan dengan melihat signifikansi di bawah 0,05. Sebaliknya, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dengan signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

3.5.2 Uji Signifikan parsial (Uji Statistik t)

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan, dengan asumsi bahwa jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan di bawah 0,05. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan signifikan 0,05, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dapat dilakukan dengan melihat signifikan yang berada diatas 0,05 (Ghozali, 2016).

3.5.3 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. *Adjusted R Square* berarti *R Square* sudah disesuaikan dengan derajat masing-masing jumlah kuadrat yang tercakup dalam perhitungan *Adjusted R Square*. Nilai koefisien determinasi adalah 0 (nol) atau 1 (satu). Nilai *Adjusted R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil akhir yang dilakukan dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil pengolahan data dengan metode regresi berganda diketahui bahwa koefisien determinasi yang dilihat dari nilai *adjusted* R² adalah 0,166, artinya *return* saham dipengaruhi sebanyak 16,6% oleh variasi keempat variabel dependen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan. Sisanya 83,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa perubahan yang terjadi pada profitabilitas tidak selalu mengakibatkan peningkatan pada *return* saham. Profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dimana hal ini tidak menjadi acuan utama bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Pada dasarnya setiap investor tidak hanya menggunakan profitabilitas sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* perusahaan.
3. Likuiditas diketahui berpengaruh positif terhadap *return* saham. Likuiditas pada dasarnya menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva yang dimiliki. Ketika likuiditas perusahaan semakin besar, maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pun akan semakin besar. Hal tersebut akan berdampak pada besarnya laba yang dimiliki untuk dibagikan menjadi dividen atau dalam hal ini *return* saham. Hal ini karena perusahaan dengan likuiditas yang baik pastinya tidak membutuhkan alokasi laba yang besar untuk membantu membayar kewajiban jangka pendeknya.
4. Struktur modal berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi DER maka akan semakin rendah *return* saham dan sebaliknya. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan darimana perusahaan mendapatkan

pendanaannya. Hal ini berarti bahwa ketika *Debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai biaya utang yang besar dan akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan. Para investor cenderung menghindari saham yang memiliki *Debt to equity ratio* tinggi.

5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka tidak mempengaruhi peningkatan nilai *return* saham yang didapatkan investor. Hal ini dapat disebabkan dari berbagai hal di antaranya investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam menentukan pembelian saham. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya di lihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut

5.2 Saran dan Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti ingin memberikan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan terkait yaitu:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan populasi/sampel yang lebih luas. Serta dapat menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *return* saham serta menambah periode waktu penelitian sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih maksimal.

2. Bagi Perusahaan

Bagi pihak manajemen perusahaan yang ingin meningkatkan *return* sahamnya perlu mengelola likuiditas perusahaan, serta struktur modal mengingat variabel-variabel tersebut memiliki dampak terhadap pergerakan *return* saham.

3. Bagi Investor

Bagi Investor diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investor dan memperhatikan likuiditas perusahaan dan struktur modal sebagai dasar pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on The Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stock in The Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 125-134.
- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203-222
- Agus Wahyudi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *JIAKES Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10 (1), 53-62
- Ajija, S. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EvIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ajizah, N., & Biduri, S. (2021). The Effect of Company Size, Sales Growth, Profitability and Leverage on Stock Returns in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *Academia Open*, 4, 10-21070.
- Anwar, M. (2016). Impact of Firms Performance on Stock Returns (Evidenve from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Journal of Management and Business*, 1-10.
- Ayu, R. R., & Mertha, G. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal Economics and Bussiness*, 385-413.
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. *Journal of economic perspectives*, 9(4), 27-48.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, N. F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic forces and the stock market. *Journal of Business*, 59(3), 383-403.
- Chen, Z., He, J., & Liu, X. (2020). Liquidity and stock returns: Evidence from the Chinese stock market. *The North American Journal of Economics and Finance*, 52, 101134.
- Cochrane, J.H. (2011). *Asset Pricing*, Revised Edition. Princeton University Press

- Ellidianti, R. N., Murhaban, M., & Zulfa, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian di BEI). *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 6(1), 14-28.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Fauzi, R. R., & Nizwan Zuhri, D. (2021). The Effect Of Financial Ratios On Stock Returns In Telecommunications Companies. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 14(2), 64-70.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: which factors are reliably important?. *Financial Management*, 38(1), 1-37.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multifariat dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Pearson.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243.
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hansen, L.P., & Sargent, T.J. (2013). "Recursive Models of Dynamic Linear Economies." *Journal of Economic Literature*, 56(4), 1234-1278.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hasanuddin, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *CELEBES EQUILIBRUM JOURNAL*, 1(2), 54-63.
- Heaton, J., & Lucas, D. (2016). "Asset Prices and Corporate Investments." *Journal of Monetary Economics*, 101, 70-86.
- Heston, S.L., Rouwenhorst, K.G., & Wessels, R.A. (2018). "The Equity Risk Premium: A Review." *Foundations and Trends in Finance*, 12(1-2), 1-103.
- Indonesia, B. E. (2011). *Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Pertambangan*. Dipetik Januari 30, 2017, dari www.idx.co.id
- Isnurhadi, K. A. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan

- Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 287-300.
- Jasman, J., & Kasran, M. (2017). Profitability, Earnings Per Share on Stock Return with Size as Moderation. *Trikonomika*. 16 (2), 88 – 94.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting*. Hoboken: Wiley.
- Komala, L. A., & Nugroho, P. I. (2013). The Effects of Probability Ratio, Liquidity, and Debt towards Investment Return. *Journal of Bussiness and Economics* , 1176-1186.
- Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). Contrarian investment, extrapolation, and risk. *The Journal of Finance*, 49(5), 1541-1578.
- Mangantar, A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Sub Sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(1), 272-281.
- Mariani, N. L., Yudiaatmaja, F., & Yulianthini, N. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Return Saham. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha* , 4.
- Mulyadi. (2020). *Sistem Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Setia.
- Myers, S.C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. V.39 (3): 573-592.
- Nachrowi, N. D., & Hardius, U. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap return saham food and beverages di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(1), 130-146.
- Nuryaman. (2020). Struktur Modal dan Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Konstruksi dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 45-57.
- Oktaviana, R., Santoso, B., & Surasni, N. K. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan *Corporate Governance* Terhadap Return Saham dan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(2).

- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2020). Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 4(2), 1-10.
- Parwati, R. R., & Sudiartha, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur. *Journal Economics and Bussiness* , 385-413.
- Pasaribu, I. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 43-53.
- Prihantini, R. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Saham Industri Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2003-2006). *Tesis* , 13-39.
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 6825-6850.
- Putri, N. A. R., & Dwiyantri, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 16(2), 115-124.
- Ramlah, R. (2021). The Effect of Profitability and Leverage on Stock Return of Food and Beverage Companies. *Point of View Research Management*, 2(2), 139-150.
- Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2015). Pengaruh Rasio-rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada *Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 582- 598
- Riyanto, B. (2019). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, a. (2010). *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5), 1-17.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5 (5).
- Sharpe, William F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of finance* 19(3): 425-442.

- Suad, H & Enny P.. (2012). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YPKN
- Subalno. (2010). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Komponen yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007. *ORBITH* .
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suganda, T. R. (2018). Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. *CV. Seribu Bintang*, 53(9), 1689–1699.
- Sugiono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Syafri, S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Uuyol, I. G., & Akbas, Y. E. (2014). The Relation Between Financial Leverage *Return on Equity* of The Companies: A Research on The Companies Traded on Istanbul Stock Exchange in The Base of Industries. *Journal of Business Research-Turk* , 70-89.
- Wiagustini, N. L. (2010). *Dasar-Dasar Manejemen Keuangan*. Denpasar: Udaya Universitas Press.
- Wibowo, W., & Mekaniwati, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kemampuan terhadap *Return Saham* Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(1), 19-28.
- Yilmaz, G. A., & Kemal, M. (2014). Price Earning Ratio, Dividend Yield, and Market to Book Ratio To Predict on Stock Market: Evidence From The Enegering Markets. *Journal of Global Bussiness and Technology* , 18-30.
- Yunina F., I., & Shabri, M. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, dan Laba Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Aneka Industri di Indonesia. *Jurnal Akuntansi* , 56-64.