

PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, LABA AKUNTANSI, *RETURN ON EQUITY*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024

SKRIPSI

Oleh:

**DHENNIAR JUNAIDI
NPM. 2216051025**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

ABSTRAK

PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, LABA AKUNTANSI, *RETURN ON EQUITY*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024

Oleh

DHENNIAR JUNAIDI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Total Asset Turnover, Laba Akuntansi, Return On Equity dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol dan Prediksi Kesulitan Keuangan sebagai variabel moderator terhadap pengembalian saham. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Penelitian ini menganalisis 90 perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2024 sebagai populasi penelitian. Metode sampling purposive digunakan untuk memilih 13 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel, dengan E-views 12 sebagai perangkat lunak pengolahan data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel Laba Akuntansi dan Return on Equity memiliki pengaruh positif yang signifikan, sementara variabel Total Asset Turnover dan Ukuran Perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Variabel Total Asset Turnover, Laba Akuntansi dan Return on Equity, yang dimoderasi oleh variabel Prediksi Kesulitan Keuangan, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Secara bersamaan, Total Asset Turnover, Laba Akuntansi, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pengembalian saham.

Kata Kunci : *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity*, Ukuran Perusahaan, Prediksi *Financial Distress*, *Return Saham*.

ABSTRAK

THE EFFECT OF TOTAL ASSET TURNOVER, ACCOUNTING PROFIT, RETURN ON EQUITY, AND FIRM SIZE ON STOCK RETURN WITH FINANCIAL DISTRESS PREDICTION AS A MODERATING VARIABLE IN ENERGY COMPANIES LISTED IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE THE PERIOD OF 2020-2024

By

DHENNIAR JUNAIDI

This study aims to analyze the effect of Total Asset Turnover, Accounting Profit, Return On Equity with Company Size as control variables and Financial Distress Prediction as a moderator variable on stock returns. This study uses a quantitative method with secondary data. This study analyzes 90 coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024 as the research population. Purposive sampling was used to select 13 companies as samples. The analysis technique used was panel data regression analysis, with E-views 12 as the data processing software. The results show that partially, the variables of Accounting Profit and Return on Equity have a significant positive effect, while the variables of Total Asset Turnover and Company Size partially have no significant effect. The variables of Total Asset Turnover, Accounting Profit, and Return on Equity, which are moderated by the variable of Financial Difficulty Prediction, have no significant effect on stock returns. Simultaneously, Total Asset Turnover, Accounting Profit, Return on Equity, and Company Size have a significant positive effect on stock returns.

Keywords: Total Asset Turnover, Accounting Profit, Return on Equity, Firm Size, Financial Distress Probability, Stock Return.

PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, LABA AKUNTANSI, *RETURN ON EQUITY*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2020-2024

Oleh:
DHENNIAR JUNAIDI

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

Judul Skripsi

: PENGARUH TOTAL ASET
TURNOVER, LABA AKUNTANSI,
RETURN ON EQUITY DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN PREDIKSI
FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI
VARIABEL MODERASI (STUDI PADA
PERUSAHAAN ENERGI YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-
2024)

Nama Mahasiswa

: Dhenniar Junaidi

Nomor Pokok Mahasiswa

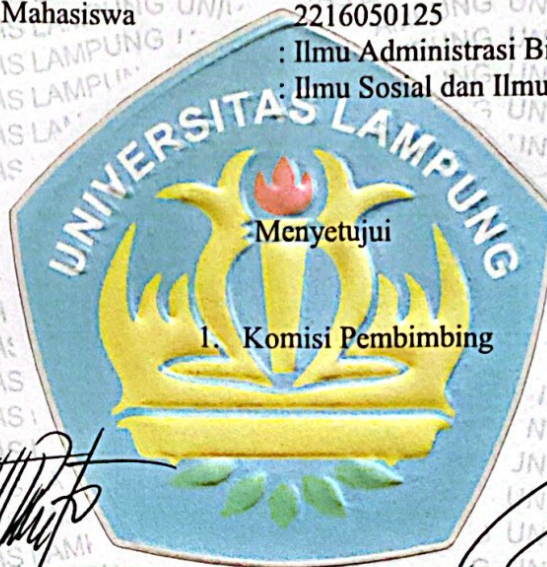
: 2216050125

Program Studi

: Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas

: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Menyetujui

1. Komisi Pembimbing

Dr. Supto, S.Sos., M.AB.
NIP. 196902261990031001

M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.
NIP. 198803202024211013

2. Ketua Ilmu Administrasi Bisnis

Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: Dr. Suripto. S.Sos. M.AB.

Sekretaris

: M.Iqbal Harori.S.A.B., M.Si.

Anggota

: Medya Destalia. S.A.B., M.AB.

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.

NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Skripsi : 09 Januari 2026

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa

1. Karya tulis saya, Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain terkecuali arahan dari komisi pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 09 Januari 2026

Yang membuat pernyataan



Dhenniar Junaidi

NPM. 2216051025

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Dhenniar Junaidi merupakan anak kedua dari dua bersaudara yang lahir pada tanggal 03 Desember 2003 di kota Bandar Lampung. Penulis merupakan anak kedua yang dilahirkan dari Bapak Junaidi dan Ibu Sriyanah. Penulis memiliki seorang kakak laki-laki yang berumur 27 tahun bernama Dhandy Junaidi

Latar Belakang pendidikan yang telah, ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan dimulai dari taman kanak-kanak (TK) di TK Fransiskus 1 Bandar Lampung, pada tahun 2008-2010. Setelah itu penulis melanjutkan pendidikan dasar di SDS Fransiskus 1 Bandar Lampung pada tahun 2010-2016 dan pendidikan menengah pertama di SMPS Fransiskus 1 Bandar Lampung pada tahun 2016-2019. Kemudian melanjutkan pendidikan menengah atas di SMAS Fransiskus Bandar Lampung pada tahun 2019-2022. Setelah itu pada tahun 2022, penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswa Strata Satu (S1) Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN).

Penulis merupakan Kepala Divisi Event Pada Unit Kegiatan Mahasiswa Kelompok Studi Pasar Modal Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Periode 2024. Penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Rajabasa, Kecamatan Rajabasa, Kabupaten Lampung Selatan, Provinsi Lampung selama 30 hari sebagai bentuk pengabdian ke masyarakat.

MOTTO

“Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apa pun juga, tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan ucapan syukur”

- Filipi 4 : 6 –

“Apapun yang dilakukan oleh seseorang itu, hendaknya dapat bermanfaat bagi dirinya sendiri, bermanfaat bagi bangsanya, dan bermanfaat bagi manusia di dunia pada umumnya”

- Ki Hadjar Dewantara -

"Bermimpilah setinggi langit. Jika engkau jatuh, engkau akan jatuh di antara bintang-bintang"

- Ir Soekarno -

PERSEMBAHAN

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yesus Kristus, sumber hikmat, pengetahuan, kasih, kekuatan, dan terang sepanjang perjalanan ini. Dengan penuh kasih dan kerendahan hati, karya sederhana ini kupersembahkan kepada :

Kedua orang tuaku tersayang
Bapak Junaidi & Ibu Sriyanah

Untuk setiap doa yang mengiringi langkahku, untuk cinta yang tidak pernah lelah membesarkan dan menguatkan dan untuk pengorbanan tanpa suara yang menjadi pondasi dalam setiap pencapaianku. Terima kasih telah memberikan pembelajaran yang baik selama ini dan pelita dalam gelap hidupku, raga saat lelah, dan rumah yang selalu penuh kasih dan perhatian.

Bagi Kakakku
Dhandy Junaidi

Terima kasih telah memberikan semangat, pembelajaran dan dukungan dalam setiap langkah.

Keluarga besar dan sahabat-sahabatku

**Dosen pembimbing dan Dosen penguji dan seluruh dosen, maupun Staff
Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis**

Terima kasih karena sangat berjasa bagi penulis atas bimbingan, arahan, bantuan, saran dan atas setiap ilmu yang sangat berharga untuk bekalku di masa mendatang.

**Almamater tercinta
Universitas Lampung**

SANWACANA

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan kasih dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan Dengan Prediksi *Financial Distress* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial & Ilmu Politik, Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan itu, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos, M.Si. selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi Kurniawan, S.I.P., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Prasetya Nugeraha, S.A.B., M.Si., selaku sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

7. Bapak Dr Suripto, S.Sos., M.AB., selaku Dosen Pembimbing utama yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan arahan dan masukan yang baik dari penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan, kesehatan serta kesuksesan dalam karir dan kebahagiaan dalam keluarga.
8. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing kedua, Dosen Pembimbing Akademik, dan Dosen Pembina UKM KSPM, yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan arahan dan masukan yang baik dari penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan dan memberikan informasi terkait pasar modal. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan, kesehatan serta kesuksesan dalam karir dan kebahagiaan dalam keluarga.
9. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.AB., selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan masukan dan arahan yang sangat berguna bagi penulis dan segala bentuk bantuan selama studi penyusunan skripsi.
10. Seluruh dosen jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung atas bimbingan, arahan, bantuan, nasihat, motivasi dan ilmu yang diberikan kepada penulis selama masa studi.
11. Seluruh staff dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu untuk kelancaran penyelesaian skripsi penulis.
12. Teristimewa untuk kedua orangtuaku tercinta, terima kasih untuk setiap cinta dan pengorbanan yang di berikan. Untuk mamahku tersayang, terima kasih atas cinta yang tak pernah pudar, kesabaran yang tak pernah habis, perhatian yang tak pernah henti dan doa yang tak pernah putus. Mamah sudah menjadi tempat saya bercerita setiap keluhan maupun peristiwa yang terjadi selama ini, serta sumber motivasi yang senantiasa menguatkan langkahku tanpa lelah. Untuk papa, terima kasih karena selalu menjadi penopang kuat dalam

keluarga, senantiasa mendukung setiap langkahku dengan keyakinan dan kasih yang tulus, menjadi penyemangat yang tidak dapat tergantikan di setiap perjuanganku. Kiranya Tuhan Yesus selalu menyertai dan melindungi mamah dan papah, memberkati dengan kekuatan dan kesehatan, agar kalian dapat selalu menemani dan membimbing langkah anak-anak mamah dan papah dalam setiap hari yang penuh harapan.

13. Kepada diri saya sendiri, Dhenniar Junaidi, terima kasih telah bertahan selama ini yang dimana sudah mengeluarkan tenaga, pikiran dan keteguhan di setiap langkahnya, terus berjuang dalam kesendirian dan kesunyian untuk menghadapi setiap permasalahan dan perubahan yang terjadi, terima kasih kembali atas perjuangannya yang dimana bisa sampai ke tahap terakhir ini, selamat menempuh perjalanan kehidupan panjang berikutnya dengan semangat yang membara dan mimpi yang tidak pernah padam.
14. Kepada teman-teman seperjuangan skripsi yang mengejar dosen (pa suripto) sampai detik ini, Dina Rahmasari, M Gias, Dwi Munawaroh. Terimakasih atas bantu yang diberikan kepada saya disaat kebingungan, kalian juga selalu mengingatkan untuk selalu mengejar dosen dengan penuh harapan, mohon maaf apabila selama ini ada salah kata selama berkomunikasi, saya harap dapat bertemu kembali di suatu saat dengan kondisi yang lebih baik dari sekarang.
15. Kepada grup helicopter view, terimakasih kepada Bimo Bimantoro dan Rafly yang sudah menjadi tempat lelah dan curhat disaat terjadi masalah yang dihadapi lalu tetap menjadi kawan yang setia meskipun saya selalu hilang dan jarang ketemuan namun kalian tetap menerima kehadiran dan perilaku saya yang selalu diluar kendali, saya berharap dapat bertemu kembali di waktu yang berbeda dengan kondisi yang sudah membaik.
16. Kepada grup dan UKM KSPM FISIP UNILA, yang menjadi tempat saya belajar untuk mandiri dan belajar terkait pasar modal, mohon maaf apabila selama saya menjabat di UKM ini belum maksimal untuk menjalankan tupoksi yang sudah direncanakan, lalu saya menjadi paham akan pasar modal dari informasi umum sampai ke tahap teknis yang dimana membuat saya belajar secara langsung untuk membeli saham di aplikasi securitas yaitu

maybank, saya belajar untuk mengembangkan skill dalam menganalisis pergerakan yang fluktuatif pada saham yang dipilih dan memahami bekerja secara professional.

17. Kepada teman-teman yang selalu ketemu saya selama menjalani skripsi di kampus yaitu Ega Ariyakudu, Alvia, Bima Arifin, Adilima, Fina, Zascia Meylinda, Linda, Dwi Munawaroh, Dina Rahmasari, M.Gias, dan lain-lain yang belum disebutkan terimakasih sudah mengingatkan untuk tetap mengerjakan skripsi dan menanyakan kelanjutan dari skripsi ini, yang membuat saya tetap fokus pada tujuan saya, saya ucapkan terimakasih secara personal terhadap kehadirannya meskipun tidak selalu hadir namun saya tetap merasakan moment tersebut, yang dimana membuat saya menjadi terkesan dan semangat menjalani skripsi.
18. Kepada Novia, Agatha, Lely Ervi, Novita Safitri, Fina, Zascia Meylinda, terimakasih sudah mengikuti perjalanan saya yang dimana dalam mengurus skripsi ini banyak kendala dan rintangan yang dihadapi, mohon maaf apabila ada terdapat kesalahan dalam ucapan dan perbuatan selama ini, saya berharap dapat bertemu kembali dengan kondisi yang sudah membaik.
19. Kepada teman-teman pembahas saya di seminar proposal dan seminar hasil, yaitu M.Zafar Hizaz Mahesa (Moderator), Dina Rahmasari (Pembahas I, seminar proposal), Aulia Melisa (Pembahas II, seminar proposal), M. Gias (Pembahas I, seminar hasil) dan Ihza Akbar Amir (Pembahas II, seminar hasil). Terimakasih atas kesediaanya menjadi petugas di seminar saya, mohon maaf apabila ada perbuatan dan perkaatan yang salah dari saya
20. Kepada teman-teman SMA Fransiskus Bandar Lampung (Delfino, Semi, Caca, Gita, Chindy Arum), terima kasih masih setia menjadi teman saya sampai saat ini, saya mohon maaf selama ini terdapat kata-kata, perbuatan yang menyinggung perasaan kalian pada saat ketemuan maupun komunikasi di whatsapp, saya berharap pertemenan kita tetap seperti ini selamanya sampai punya keluarga masing-masing dan tetap menjaga silaturahmi.

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	I
DAFTAR TABEL	IV
DAFTAR GAMBAR.....	V
DAFTAR RUMUS	VI
DAFTAR LAMPIRAN	VII
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
II. TINJAUAN PUSTAKA	18
2.1 <i>Signalling Theory</i>	18
2.2 Investasi	20
2.2.1 Pengertian Investasi	20
2.2.2 Risiko Investasi.....	20
2.3 Saham	21
2.3.1 Pengertian Saham	21
2.3.2 Jenis-Jenis Saham	22
2.3.2 Risiko Investasi Saham	22
2.3.4 Analisis Saham	23
2.4 <i>Return Saham</i>	24
2.5 <i>Total Asset Turnover</i>	25
2.6 Laba Akuntansi.....	26
2.7 <i>Return on Equity</i>	27
2.8 Ukuran Perusahaan	27
2.9 Prediksi <i>Financial Distress</i>	28
2.10 Penelitian Terdahulu.....	32
2.11 Kerangka Berpikir	35
2.12 Hipotesis Penelitian	42
III. METODE PENELITIAN.....	46
3.1 Jenis Penelitian	46

3.2 Populasi dan Sampel	47
3.2.1 Populasi.....	47
3.2.2 Sampel	47
3.3 Jenis dan Sumber Data	48
3.3.1 Jenis Data.....	48
3.3.2 Sumber Data	49
3.4 Teknik Pengumpulan Data	49
3.5 Variabel penelitian.....	49
3.5.1 Variabel Independen	49
3.5.2 Variabel Dependen	49
3.5.3 Variabel Moderasi.....	49
3.5.4 Variabel Kontrol	50
3.6 Definisi Konseptual Variabel	50
3.7 Definisi Operasional Variabel	52
3.8 Teknik Analisis Data	53
3.8.1 Statistik Deskriptif	53
3.8.2 Analisis Regresi Model Data Panel	53
3.8.3 Penentuan Model Regresi Data Panel.....	55
3.8.4 <i>Uji Chow</i>	55
3.8.5 <i>Uji Hausman</i>	56
3.8.6 <i>Uji Lagrange Multiplier</i>	56
3.9 Uji Asumsi Klasik	56
3.9.1 Uji Normalitas.....	57
3.9.2 Uji Multikolinearitas.....	57
3.9.3 Uji Heteroskedastisitas	58
3.9.4 Uji Autokorelasi.....	58
3.10 Uji Hipotesis	58
3.10.1 Uji t (Uji Parsial).....	58
3.10.2 Uji F (Uji Simultan).....	59
3.11 Koefisien Determinasi (R^2).....	60
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	64
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	64
4.1.1 PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG).....	64
4.1.2 PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID)	64
4.1.3 PT Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR).....	65
4.1.4 PT Soechi Lines Tbk (SOCL).....	66
4.1.5 PT Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP).....	66
4.1.6 PT Sumber Energi Andalan Tbk (ITMA).....	67
4.1.7 PT Bayan Resources Tbk (BYAN).....	67
4.1.8 PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	68
4.1.9 PT Bukit Asam Tbk (PTBA)	68
4.1.10 PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)	69
4.1.11 PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK)	70
4.1.12 PT Elsanusa Tbk (ELSA)	70
4.1.13 PT Rig Tenders Indonesia Tbk	71
4.2 Hasil Analisis Data	71

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	71
4.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel Dan Data Moderasi	74
4.3.1 Hasil Uji <i>Chow Data Panel</i>	74
4.3.2 Hasil Uji <i>Hausman Data Panel</i>	75
4.3.3 Hasil Uji <i>Chow Data Moderasi</i>	76
4.3.4 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier (LM) Data Moderasi</i>	76
4.4. Hasil Uji Asumsi Klasik	78
4.4.1 Uji Normalitas Data	78
4.4.2 Uji Multikolinearitas	79
4.4.3 Uji Heterokedastisitas	79
4.4.4 Uji Autokorelasi	80
4.4.5 Analisis Regresi Linier Berganda (<i>Fixed Effect Model</i>) dan (<i>Common Effect Model</i>)	80
4.5 Uji Hipotesis	83
4.5.1 Uji Statistik t (Parsial)	83
4.5.2 Uji Statistik F (Simultan)	85
4.5.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	86
4.6 Pembahasan	86
4.6.1 Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	86
4.6.2 Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap <i>Return Saham</i>	89
4.6.3 Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	92
4.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	94
4.6.5 Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> yang dimoderasi Prediksi <i>Financial Distress</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	96
4.6.6 Pengaruh Laba Akuntansi Yang dimoderasi Prediksi <i>Financial Distress</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	98
4.6.7 Pengaruh <i>Return on Equity</i> Yang Dimoderasi Prediksi <i>Financial Distress</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	100
4.6.8 Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> , Laba Akuntansi, <i>Return on Equity</i> dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Secara Simultan Terhadap <i>Return Saham</i>	102
4.7 Keterbatasan Penelitian	103
V. KESIMPULAN DAN SARAN	104
5.1. Kesimpulan	104
5.2. Saran	105
DAFTAR PUSTAKA	106
LAMPIRAN	114

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Penelitian Terdahulu	32
Tabel 2. Penentuan Sampel Penelitian	47
Tabel 3. Sampel Penelitian.....	48
Tabel 4. Definisi Operasional Variabel.....	52
Tabel 5. Pedoman Interpretasi Terhadap Koefisien Korelasi.	60
Tabel 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	72
Tabel 7. Hasil Uji Chow.....	74
Tabel 8 Hasil Uji Hausman	75
Tabel 9. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	75
Tabel 10. Hasil Uji Chow Data Moderasi.....	76
Tabel 11. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM) Data Moderasi	77
Tabel 12. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Moderasi.....	77
Tabel 13. Uji Normalitas Data	78
Tabel 14 Hasil Uji Multikolinearitas.	79
Tabel 15. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	80
Tabel 16. Hasil Uji Autokorelasi	80
Tabel 17. Hasil Uji Analisis Regresi (<i>Fixed Effect Model</i>).	81
Tabel 18. Hasil Uji Regresi Moderasi (<i>Common Effect Model</i>).	81
Tabel 19. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji -t).....	84
Tabel 20. Hasil Uji Signifikansi Moderasi.....	84
Tabel 21. Hasil Uji Simultan (Uji-F)	86
Tabel 22. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. Perkembangan <i>Return</i> Saham Perusahaan Sektor Energi 2020-2024...	4
Gambar 2. Kerangka Berpikir	36
Gambar 3. Model Hipotesis	41
Gambar 4. Grafik Rata-Rata <i>Total Asset Turnover</i> Dan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Energi	87
Gambar 5. Grafik Rata-Rata Laba Akuntansi Dan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Energi	90
Gambar 6. Grafik Rata-Rata ROE dan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Energi ..	92
Gambar 7. Grafik Rata-Rata Ukuran Perusahaan dan <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Energi	94

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
Rumus 1. Model Altman	29
Rumus 2. Model Grover	29
Rumus 3. Model Ohlson	30
Rumus 4. Model Springate	30
Rumus 5. Model Zmijewski	31
Rumus 6. Prediksi <i>Financial Distress</i>	31
Rumus 7. <i>Total Asset Turnover</i>	26
Rumus 8. Laba Akuntansi	26
Rumus 9. <i>Return on Equity</i>	27
Rumus 10. Ukuran Perusahaan	27
Rumus 11. Analisis Regresi Linier	54
Rumus 12. Uji t-Parsial	59
Rumus 13. Uji F Simultan	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Analisis Statistik Deskriptif.....	115
Lampiran 2 Uji Chow	115
Lampiran 3 Uji Hausman	115
Lampiran 4 Uji Normalitas Data.....	115
Lampiran 5 Uji Chow Data Moderasi.....	116
Lampiran 6 Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM) Data Moderasi	116
Lampiran 7 Uji Normalitas Data Moderasi.....	116
Lampiran 8 Uji Multikolinearitas	116
Lampiran 9 Uji Heteroskedastisitas	116
Lampiran 10 Uji Autokorelasi	117
Lampiran 11 Analisis Regresi Linier Berganda (<i>Fixed Effect Model</i>).....	117
Lampiran 12 Analisis Regresi Linier Moderasi (<i>Common Effect Model</i>)	117
Lampiran 13 Uji Statistik F (Simultan).....	117
Lampiran 14 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	118
Lampiran 15 Perhitungan Return Saham	118
Lampiran 16 Rata- rata <i>Return</i> Saham.....	120
Lampiran 17 Perhitungan Total Asset Turnover.....	120
Lampiran 18 Rata-rata <i>Total Asset Turnover</i>	121
Lampiran 19 Perhitungan Laba Akuntansi	121
Lampiran 20 Rata-rata Laba Akuntansi	123
Lampiran 21 Perhitungan Return on Equity	124
Lampiran 22 Rata-rata <i>Return on Equity</i>	125
Lampiran 23 Perhitungan Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>).....	125
Lampiran 24 Rata-rata Ukuran Perusahaan	127
Lampiran 25 Perhitungan Financial Distress	127
Lampiran 26 Rata-Rata Prediksi <i>Financial Distress</i>	133
Lampiran 27 Data Hitungan Variabel Penelitian.....	133

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keseimbangan antara keandalan pasokan energi dan dinamika pasar modal memainkan peran penting dalam menentukan arah perkembangan ekonomi global. Namun, kedua pilar tersebut rentan terhadap gangguan akibat faktor eksternal, seperti ketegangan geopolitik maupun pandemi global (Xing dkk, 2023). Pandemi COVID-19, misalnya, telah memperparah ketidakstabilan ekonomi dunia melalui berbagai guncangan mulai dari melonjaknya inflasi, terganggunya rantai pasokan, hingga melambatnya pertumbuhan ekonomi yang kemudian diperburuk lagi oleh invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 (Kakhkharov dkk., 2024). Eskalasi konflik tersebut terjadi ketika pemulihan global dari pandemi belum sepenuhnya tercapai, sehingga menciptakan dampak berantai terhadap pasar keuangan dan perekonomian secara keseluruhan (Kakhkharov dkk., 2024).

Serangan militer Rusia terhadap Ukraina tidak hanya menimbulkan korban jiwa, tetapi juga mengganggu pasokan komoditas strategis yang diproduksi dan diekspor kedua negara, seperti minyak, gas alam, pangan, dan bahan tambang (Aulia & Fikri, 2024). Akibatnya, terjadi gejolak tajam pada harga minyak dunia, pergeseran struktural dalam mekanisme permintaan-penawaran, serta efek domino ekonomi yang memicu krisis inflasi, krisis pangan, dan krisis energi di tingkat global (Kennedy, 2023). Gangguan berkepanjangan terhadap jalur distribusi internasional mendorong harga minyak mentah menembus angka USD 100 per barel level tertinggi dalam beberapa tahun terakhir sehingga semakin memperparah gangguan pada rantai pasokan global (Kuron dkk., 2023).

Lonjakan harga minyak global ini memberikan tekanan serius terhadap perekonomian Indonesia, terutama dalam bentuk potensi pembengkakan anggaran

subsidi pemerintah untuk *Liquefied Petroleum Gas* (LPG) dan Bahan Bakar Minyak (BBM), yang dikhawatirkan jauh melampaui alokasi dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tahun 2022 (Aulia & Fikri, 2024). Data dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat bahwa setiap kenaikan sebesar USD 1 per barel pada harga minyak mentah berdampak pada peningkatan beban subsidi LPG sekitar Rp1,47 triliun, subsidi minyak tanah sekitar Rp49 miliar, serta biaya kompensasi BBM yang mencapai lebih dari Rp2,65 triliun (Kementrian ESDM, 2022)

Nilai saham perusahaan kerap kali rentan terhadap isu-isu geopolitik, terutama ketika isu tersebut muncul sebagai upaya menanggapi tekanan fiskal akibat lonjakan harga minyak dunia (Kennedy, 2023). Hal ini menggambarkan sejauh mana pasar modal mampu merespons dinamika global dan berperan sebagai penghubung antara peristiwa internasional dengan kondisi ekonomi di dalam negeri (Kennedy, 2023). Bagi para investor, pasar modal menjadi sarana penting dalam mengelola portofolio aset serta memburu peluang keuntungan meskipun dalam situasi ekonomi yang tidak stabil (Silaban & Sedana, 2018). Lebih dari itu, pasar modal juga berfungsi sebagai cerminan kesehatan ekonomi suatu negara, mengingat investor umumnya cepat bereaksi terhadap berbagai kejadian yang berpotensi memengaruhi kondisi pasar maupun perekonomian secara global (Tambunan dkk., 2023).

Di tingkat nasional, khususnya di Indonesia, pasar modal memiliki peran yang sangat strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi (Direktorat, 2023). Peran tersebut muncul karena pasar modal tidak hanya menjadi sumber pembiayaan bagi kegiatan usaha, tetapi juga menyediakan wadah bagi perusahaan sebagai emiten untuk menghimpun dana dari para investor (Direktorat, 2023). Sebagai lembaga perantara, pasar modal mempertemukan pihak yang memiliki surplus dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan modal jangka panjang (Direktorat, 2023).

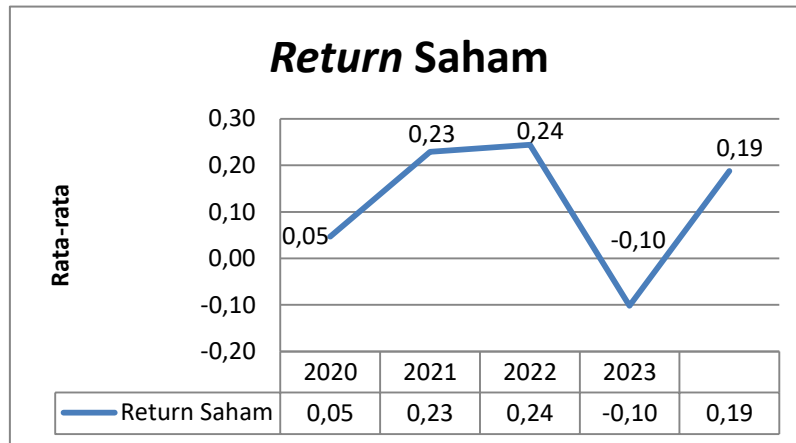
Setiap instrumen investasi di pasar modal memiliki tingkat risiko yang beragam, namun secara umum investor selalu berupaya memilih perusahaan yang dianggap

paling menjanjikan untuk mencapai keuntungan maksimal (Silaban & Sedana, 2018). Di antara berbagai instrumen yang tersedia, saham merupakan salah satu yang paling populer di kalangan masyarakat luas (Patni dkk., 2023). Saham (stock) sendiri merupakan satuan nilai aset keuangan yang mencerminkan kepemilikan sebagian atas suatu perusahaan; dengan membeli saham, investor secara tidak langsung memperoleh hak kepemilikan atas perusahaan tersebut (Anton dkk., 2023).

Pemegang saham berpotensi memperoleh dua bentuk keuntungan, yaitu dividen—bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham—dan capital gain, yaitu selisih positif antara harga jual saham di pasar sekunder dengan harga belinya yang lebih rendah (Anton dkk., 2023). Informasi terkini mengenai saham dapat diakses secara mudah dan kapan saja melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia di <http://www.idx.co.id> (Patni dkk., 2023). Sebelum mengambil keputusan investasi, investor perlu melakukan analisis terhadap pergerakan harga saham, karena keputusan tersebut apakah membeli, menjual, atau menahan saham harus didasarkan pada hasil evaluasi dan pertimbangan yang matang; aktivitas jual beli saham ini merupakan elemen penting dalam strategi pengelolaan investasi (Jum'an, 2024).

Dalam menentukan pilihan investasi, investor senantiasa menghadapi ketidakpastian mengenai risiko yang mungkin muncul dan tingkat imbal hasil (return) yang diharapkan dari modal yang ditanamkan (Dini dkk., 2021). Meskipun pada umumnya risiko yang lebih tinggi diasosiasikan dengan potensi return yang lebih besar (hubungan positif), hal ini tidak selalu berlaku secara linear, karena return tinggi tidak menjamin bahwa investasi tersebut memang berisiko tinggi (Dini dkk., 2021). *Return* saham mengacu pada tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi, baik oleh perusahaan maupun individu, dan besaran return tersebut turut menentukan nilai return saham pada periode saat ini (Patni dkk., 2023). *Return* saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan return yang telah terjadi dan dapat diukur berdasarkan data historis, yang sering digunakan sebagai tolok ukur kinerja perusahaan serta acuan dalam memperkirakan return di masa depan. Sementara

itu, return ekspektasi (*expected return*) menggambarkan tingkat keuntungan yang diproyeksikan akan diperoleh investor dalam periode mendatang (Hermuningsih, 2018).



Sumber : www.finance.yahoo.com. (Data yang diolah, peneliti (2025))

Gambar 1. Perkembangan *Return Saham* Perusahaan Sektor Energi 2020-2024

Berdasarkan gambar 1 yang didapatkan melalui data dari laporan keuangan sejak tahun 2020 hingga 2024 yang diolah, menunjukkan rata-rata *return* saham dari 13 perusahaan energi yang dijadikan sampel dan terdapat di Bursa Efek Indonesia yang telah terdaftar sejak tahun 2020 hingga tahun 2024 dan rutin memberikan laporan keuangan. Dengan melihat data dari 13 perusahaan tersebut walaupun sempat mengalami peningkatan pada tahun 2020, 2021 dan 2024.

Dari gambar tersebut, diperoleh data pada tahun 2020 secara rata-rata *return* yang didapatkan investor sebesar 5% kemudian terjadi peningkatan kembali pada tahun 2021, rata-rata *return* menjadi 23%. Pada tahun 2022 terjadi peningkatan kembali menjadi 24%, namun pada tahun 2023 rata-rata *return* saham menunjukkan arah negatif dimana saham sektor energi tidak mampu memberikan *return* sebesar – 0,10%, namun pada tahun 2024 menunjukkan arah positif berupa peningkatan rata-rata *return* saham menjadi 19%.

Penurunan yang terjadi dapat dijadikan tanda peringatan bagi para investor untuk mempertimbangkan kembali dan menganalisis fundamental sebelum melakukan investasi pada sektor energi, sebab *track record* perusahaan tahun-tahun sebelumnya tidak bisa diabaikan saja karena mengalami penurunan yang

signifikan namun pada tahun 2020, 2021 dan 2023 terjadi perubahan dalam pergerakan yang menuju pada peningkatan *return* saham pada sektor energi yang akan diperoleh para investor.

Penelitian ini mengacu pada Signalling Theory sebagai kerangka teoritis utamanya. Teori ini pertama kali dirumuskan oleh Michael Spence (1973) untuk mengatasi masalah asimetri informasi, yaitu situasi di mana pihak yang memiliki informasi lebih (*informed party*) menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal—seperti investor atau pemangku kepentingan—guna mengurangi ketidakpastian. Menurut Spence (1973), sinyal tersebut merupakan atribut yang terukur dan melekat pada individu, yang dapat dikendalikan atau dimodifikasi oleh pihak yang memberikan informasi tersebut.

Dalam konteks keuangan perusahaan, penerapan Signalling Theory menjelaskan bahwa manajer yang memegang informasi internal dapat menggunakan keputusan terkait struktur keuangan seperti kebijakan dividen, penerbitan saham, atau utang, sebagai sarana untuk mengirimkan sinyal kepada pasar dan investor mengenai kondisi sebenarnya dari perusahaan. Teori ini menekankan pentingnya transparansi dan pertimbangan terhadap kepentingan berbagai pemangku kepentingan dalam penyampaian informasi, karena perusahaan yang menyediakan informasi secara tidak merata, tidak lengkap, atau tidak jelas dapat berisiko ditanggapi negatif oleh pasar. Respons negatif tersebut biasanya diinterpretasikan sebagai sinyal buruk, yang dapat memicu kekhawatiran investor terhadap potensi ketidaksesuaian antara hasil yang diharapkan dengan realisasi aktual dari investasi mereka.

Dalam penelitian ini digunakan beberapa metode yaitu *Total Asset Turnover* (TATO), Laba Akuntansi, *Return On Equity* (ROE) dan Ukuran Perusahaan untuk mengukur dari keempat variabel ini, apakah berpengaruh terhadap *return* saham untuk pengambilan keputusan investasi dengan dimoderasi oleh variabel prediksi *financial distress*. Masing-masing pendekatan baik TATO, Laba Akuntansi, ROE dan Ukuran Perusahaan dengan dimoderasi oleh prediksi *financial distress* memiliki dasar penelitian yang berbeda sehingga investor dapat melihat dari beberapa faktor, apakah ada yang berpengaruh besar atau berpengaruh terbalik

berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham adalah *Total Asset Turn over*. *Total Asset Turn over* merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk menunjukkan hubungan antara penjualan bersih dan aktiva tetap, serta berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam jangka waktu tertentu (Dini dkk., 2021). Semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover* berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan (Jamaludin, 2025). Untuk melakukan perhitungan pada *Total Asset Turnover*, maka menggunakan proksi penjualan bersih dibagi total aktiva, untuk mengetahui jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan rasio aktivitas dengan variabel *Total Asset Turn Over* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Sandiawati dkk., 2025), menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun (Dini dkk., 2021) ; (Hocky dkk., 2023) ; (Sihotang, 2025) dan (Wiyono & Ramlani, 2022), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Pendekatan selanjutnya adalah Laba Akuntansi, Laba Akuntansi menunjukkan keuntungan yang akan diperoleh oleh suatu perusahaan ditunjukkan dalam laba akuntansi dikarenakan *dividen* yang dibagikan kepada pemegang saham dananya berasal dari laba akuntansi yang dimiliki oleh perusahaan, *dividen* kas yang dibagikan kepada pemegang saham dananya cenderung lebih besar seiring dengan peningkatan laba akuntansi yang diperoleh oleh perusahaan (Purwati dkk., 2015). Untuk melakukan perhitungan pada Laba Akuntansi, maka menggunakan proksi laba bersih tahun sekarang dengan laba bersih tahun sebelumnya dibagi total aset tahun sebelumnya, untuk mengetahui jumlah laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan.

Penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan rasio profitabilitas yaitu Laba Akuntansi dalam penelitian untuk mencari hubungannya dengan *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Rolando & Anjilni, 2025) ; (Ander dkk.,

2021) dan (Fitria dkk., 2021), menyatakan bahwa Laba Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Sukmarini dkk., 2025) dan (Rahma & Ayumi, 2025), menyatakan bahwa Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Faktor lain yang memengaruhi *return* saham adalah *Return On Equity*. *Return On Equity* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang dimiliki oleh pemegang saham (Nur dkk., 2018). Perusahaan akan berada di posisi yang lebih baik jika hasil rasio ini lebih tinggi, dan sebaliknya jika hasil rasio ini lebih rendah maka posisi perusahaan sedang buruk. Karena pemegang saham atau investor ingin memiliki tingkat pengembalian atas modal yang mereka investasikan, calon investor akan mempertimbangkan *return on equity* sebelum melakukan investasi (Badriah & Anismadiyah, 2025). Untuk melakukan perhitungan pada *Return on Equity*, maka menggunakan proksi laba bersih dibagi ekuitas pemilik, untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan pemegang saham.

Penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return on Equity* dalam penelitian untuk mencari hubungannya dengan *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang, 2025) ; (Yudistirha dkk., 2025) dan (Nurfadhila & Wardana, 2022), menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, namun penelitian yang dilakukan oleh (Fitria dkk., 2021) menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Dini dkk., 2021) dan (Badriah & Anismadiyah, 2025), menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain *Return on Equity*, mengingat pentingnya faktor kontekstual dalam interpretasi sinyal keuangan yaitu ukuran perusahaan menjadi aspek yang tidak dapat diabaikan dalam analisis *return* saham. Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva, penjualan, kapitalisasi pasar dan dengan menggunakan

perhitungan logaritma natural. Perusahaan dengan jumlah aktiva yang tinggi sering dinilai sebagai perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga saham tersebut dapat bertahan di pasar modal dan harganya akan naik jika banyak diminati investor (Tyas & Almurni, 2020). Karena itu, ukuran perusahaan dijadikan variabel kontrol agar pengaruh rasio keuangan tidak terdistorsi oleh perbedaan skala operasional antar perusahaan.

Penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan Ukuran Perusahaan dalam penelitian untuk mencari hubungannya dengan *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2022) dan Arfah (2022) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, namun penelitian yang dilakukan oleh Adilah & Wiliyanti (2025), Nurhalimah. & Mahroji (2024), (Gaib dkk., 2022) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Faktor lain yang memengaruhi *return* saham adalah Prediksi *Financial Distress*. Prediksi *financial distress* merupakan proses analisis untuk menemukan tanda-tanda kondisi keuangan perusahaan yang menghadapi kesulitan untuk memenuhi kewajibannya dan cenderung mengalami penurunan laba (Rahayu dkk., 2025). Adanya potensi kesulitan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan menyebabkan kekhawatiran dari berbagai pihak baik sektor internal seperti manajer dan karyawan, maupun pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur (Sariroh, 2021). Pada penelitian ini, prediksi *financial distress* digunakan sebagai variabel moderasi yang diukur melalui model grover dengan fokus khusus pada memprediksi kondisi keuangan masa depan perusahaan untuk menganalisis apakah karakteristik tersebut memperkuat atau memperlemah hubungan antara rasio keuangan dengan *return* saham di sektor energi.

Sebagai variabel moderasi, prediksi *financial distress* dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara rasio keuangan dan *return* saham. Perusahaan yang diprediksi berada dalam kondisi *distress* (nilai *G-Score* tertentu) cenderung memiliki risiko yang lebih tinggi, sehingga rasio keuangan yang baik mungkin

tidak direspons positif oleh pasar karena bayang-bayang kebangkrutan, yang dapat memperlemah pengaruh rasio tersebut terhadap *return* saham. Sebaliknya, bagi perusahaan yang dinilai "aman" oleh *G-Score*, sinyal positif dari rasio keuangan akan diperkuat dampaknya pada *return* saham, karena investor memiliki keyakinan lebih besar terhadap kelangsungan usaha jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian ini menilai kinerja fundamental dengan lebih akurat, memungkinkan interpretasi hasil rasio keuangan dengan mempertimbangkan konteks kesehatan finansial jangka pendek dan menengah.

Penelitian sebelumnya telah banyak yang memprediksi kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan memenuhi kewajiban dan cenderung mengalami penurunan laba dengan menggunakan beberapa model seperti model Altman *Z-score*, model Ohlson, model Springate, model Zmijewski dan model Grover. Penelitian yang dilakukan oleh (D. T. Aulia, 2023), menyatakan bahwa Prediksi *Financial Distress* memiliki pengaruh positif dengan menggunakan model Altman *Z-score* terhadap harga saham namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Fachrudin & Ihsan, 2021) ; (Nurhalimah & Mahroji, 2024) menyatakan bahwa Prediksi *Financial Distress* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Rahma & Ayumi, 2025), menyatakan bahwa Prediksi *Financial Distress* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Dalam penelitian ini menggunakan model Grover dalam memprediksi *financial distress* yaitu bertujuan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan energi di masa depan dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset pada saat kegiatan operasionalnya, sehingga menimbulkan keuntungan atau laba yang besar akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena konflik Rusia-Ukraina telah memicu ketidakpastian harga komoditas global, khususnya pada penggunaan energi, yang akan berdampak signifikan pada volatilitas harga saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia, sehingga diperlukan analisis mendalam terhadap perusahaan sub sektor energi yang merupakan sub sektor vital dalam hal mengoperasional harga serta ketersediaan bahan bakar energi di Indonesia,

mengingat investor sudah menyadari terkait perusahaan sub sektor energi sudah sejak lama dan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang membuat tingkatan minat investor dalam berinvestasi dan harapan mendapatkan *return* atas sahamnya sangat tinggi.

Berdasarkan fenomena ketidakpastian kondisi keuangan perusahaan energi, perubahan laba perusahaan, antara rasio-rasio keuangan dengan *return* saham, adanya perbedaan hasil empiris terdahulu antara penelitian satu dengan penelitian lain dan mengevaluasi peran sinyal keuangan perusahaan dalam memengaruhi keputusan investasi investor di tengah ketidakpastian akibat konflik geopolitik, maka akan dilakukannya penelitian dengan judul Pengaruh *Total Asset Turn Over*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Dengan Prediksi *Financial Distress* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020- 2024.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, terdapat beberapa permasalahan yang dapat dirumuskan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *Total Asset Turn Over* Memiliki Pengaruh Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah Laba Akuntansi Memiliki Pengaruh Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *Return on Equity* Memiliki Pengaruh Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah Ukuran Perusahaan Memiliki Pengaruh Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah *Total Asset Turnover* Yang Dimoderasi Oleh Prediksi *Financial Distress* Berpengaruh Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?
6. Apakah Laba Akuntansi Yang Dimoderasi Oleh Prediksi *Financial Distress* Berpengaruh Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?

7. Apakah *Return On Equity* Yang Dimoderasi Oleh Prediksi *Financial Distress* Berpengaruh Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?
8. Apakah *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* Berpengaruh Signifikan Secara Simultan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Laba Akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Equity* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis *total asset turnover* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi di bursa efek indonesia
6. Untuk menganalisis Laba Akuntansi yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi di bursa efek indonesia
7. Untuk menganalisis *Return On Equity* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi di bursa efek indonesia
8. Untuk menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi dan *Return on Equity* secara simultan terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoretis.

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengetahuan akademik di bidang keuangan dan investasi. Dan penerapan *signalling theory* pada konteks pasar modal Indonesia, khususnya sektor energi yang menjadi pembahasan pada penelitian ini. Penelitian ini juga memperkaya pemahaman mengenai peran prediksi *financial distress* sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara rasio keuangan dengan *return* saham, yang selama ini masih jarang dikaji dalam konteks sektor energi Indonesia. Penelitian ini akan memperkaya literatur akademik mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan memberikan validasi empiris terhadap model prediksi *return* saham pada sektor yang memiliki karakteristik pertumbuhan ekspansif.

Selain itu, penelitian ini berupaya menyelesaikan ketidakonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *total asset turn over* dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor energi, penelitian ini dapat menghasilkan temuan dan bukti empiris yang dapat diterapkan dalam konteks investasi. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti dan akademisi lainnya yang tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut topik di bidang ini.

2. Manfaat praktis.

- a. Bagi investor, penelitian ini membantu investor sebagai referensi bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan sektor energi. Dengan memahami pengaruh *total asset turn over* dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress*, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan rasional. Penelitian ini membantu investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dan mengidentifikasi perusahaan yang memiliki potensi tinggi dalam mencapai *return* saham yang menguntungkan.

- b. Bagi perusahaan, penelitian ini juga memberikan wawasan yang lebih baik dalam evaluasi kinerja perusahaan sektor energi. Dengan menguji pengaruh *total asset turn over* dan menganalisis faktor-faktor fundamental seperti rasio profitabilitas dan dimoderasi oleh prediksi *financial distress*, penelitian ini dapat membantu mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan berpotensi memberikan *return* saham yang tinggi. Hal ini dapat membantu manajemen perusahaan dalam melakukan perbaikan dan pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja mereka di pasar saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Signalling Theory

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (pengirim sinyal) berupaya menyampaikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima sinyal (Trisnayant dkk., 2025). Teori ini menguraikan cara suatu perusahaan seharusnya menyampaikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berisi informasi mengenai langkah-langkah yang telah diambil manajemen dalam rangka mewujudkan harapan para pemilik perusahaan. Bentuk sinyal tersebut bisa berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja atau kualitas yang lebih unggul dibandingkan perusahaan lain (Khaerani dkk., 2020).

Menurut Simorangkir (2019), Signalling Theory menjelaskan alasan perusahaan memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi dalam laporan keuangan kepada pihak eksternal, yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih lengkap mengenai kondisi internal dan prospek masa depannya dibandingkan pihak eksternal seperti investor maupun kreditur. Keterbatasan informasi yang dimiliki pihak luar membuat mereka cenderung bersikap hati-hati dengan memberikan valuasi yang lebih rendah terhadap perusahaan. Dengan mengurangi ketimpangan informasi tersebut, perusahaan berpotensi meningkatkan nilainya (Khaerani dkk., 2020).

Menurut Dewi & Suryono (2019), tingkat asimetri informasi dapat bervariasi—mulai dari yang kecil dan tidak berdampak signifikan terhadap pengambilan keputusan manajemen, hingga yang cukup besar sehingga mampu memengaruhi

kebijakan manajemen dan harga saham. Salah satu strategi untuk meminimalkan asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal, misalnya melalui penyampaian informasi keuangan yang andal dan transparan. Langkah ini bertujuan untuk menurunkan tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan (Khaerani dkk., 2020). Di dalam teori sinyal, dikemukakan bahwa pihak manajemen perusahaan seharusnya memberikan sinyal atau petunjuk bagi investor terkait prospek perusahaan (Paputungan dkk., 2021). Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor, yang bisa berupa kabar baik atau kabar buruk, yang kemudian memengaruhi pengambilan keputusan investasi (Ariani dan Kristianto, 2024). Sinyal-sinyal tersebut bisa diperoleh melalui laporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan kepada investor, harga saham, atau informasi lain yang mencerminkan kondisi perusahaan (Sariroh, 2021). Sinyal positif menggambarkan kinerja perusahaan yang solid, yang dapat mendorong kenaikan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan imbal hasil saham. Sebaliknya, sinyal negatif mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk, yang berpotensi menurunkan harga saham dan mengurangi imbal hasil saham (Khaerumuda & Pohan, 2023).

Berdasarkan penjelasan mengenai pemahaman akan teori sinyal (*signalling theory*) di atas tersebut, maka dapat memberikan informasi bagi investor terkait setiap sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa sinyal positif maupun sinyal *negative*, tergantung atas pemberian informasi dari perusahaan mengenai gambaran kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, disaat memberikan informasi yang tidak sesuai dengan yang ada di laporan keuangan maupun sumber informasi yang lain maka akan terjadi asimetri informasi (ketidaksesuaian maupun kurang lengkap dalam pemberian informasi), yang dimana memberikan dampak yang bervariasi bagi investor, harga saham perusahaan maupun kreditur berupa respon yang negatif seperti halnya investor yang tidak melakukan investasi pada perusahaan yang dipilih, harga saham akan menurun serta kreditur yang akan membatasi pemberian utang kepada perusahaan.

2.2 Investasi

2.2.1 Pengertian Investasi

Dalam dunia ekonomi, istilah investasi sudah sangat dikenal dan sering dipahami sebagai aktivitas menanamkan sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas seperti menginvestasikan dana pada sektor *rill* (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun *asset finansial* (deposito, saham atau obligasi). Aktivitas investasi ini didorong oleh keinginan untuk memenuhi kebutuhan masa depan yang belum terpenuhi saat ini, meningkatkan nilai aset, serta menjaga daya beli aset dari ancaman inflasi (Paningrum, 2022). Dalam pengelolaan investasi dibedakan atas :

- a) Investasi Langsung (*direct Investment*) penanaman modal secara langsung dalam bentuk pendirian perusahaan yang pada awalnya dikelola sendiri yang melakukan penanaman modal tersebut, keuntungan dan kerugian ditanggung sendiri dan biasanya memerlukan waktu jangka panjang, pengembalian modal dalam waktu tidak terbatas.
- b) Investasi tidak langsung (*indirect invest ment*) penanaman modal pada perusahaan lain yang sudah berdiri dengan cara pembelian saham perusahaan lain, dengan harapan untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen.

2.2.2 Risiko Investasi

Menurut Lubis (2016) risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan perbedaan antara *return* yang akan diterima oleh investor. Semakin besar kemungkinan perbedaan tersebut, maka semakin tinggi risiko investasi. Adapun sumber risiko yang mempengaruhi tingkatan risiko suatu investasi adalah:

a. Risiko Suku Bunga

Perubahan tingkat suku bunga memiliki hubungan terbalik dengan harga saham, di mana kenaikan suku bunga cenderung menyebabkan penurunan harga saham, begitu pula sebaliknya. Hal ini terjadi karena ketika suku bunga meningkat, imbal

hasil dari investasi yang terkait dengan suku bunga juga akan naik, sehingga memengaruhi preferensi investor.

b. Risiko Pasar

Risiko ini terkait dengan perubahan nilai pasar saham secara keseluruhan, yang tercermin dari fluktuasi indeks pasar. Faktor-faktor seperti ketidakstabilan ekonomi, kondisi politik, keamanan nasional, dan lainnya dapat memengaruhi risiko ini.

c. Risiko Inflasi

Inflasi berdampak pada nilai riil investasi karena menurunkan daya beli uang yang diinvestasikan. Ketika tingkat inflasi meningkat, investor biasanya menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk mengompensasi penurunan nilai riil dari investasi mereka.

d. Risiko *Financial*

Risiko ini muncul dari keputusan perusahaan dalam menggunakan utang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Semakin besar rasio utang dalam struktur modal perusahaan, semakin tinggi pula tingkat risiko finansial yang dihadapi.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham adalah instrumen yang mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan, dan pihak yang memilikinya disebut sebagai pemegang saham (shareholder atau stockholder). Saham biasanya berupa dokumen yang menegaskan bahwa pemiliknya memiliki hak kepemilikan atas bagian tertentu dari perusahaan yang menerbitkannya. Seseorang atau entitas diakui secara resmi sebagai pemegang saham jika namanya terdaftar dalam Daftar Pemegang Saham (DPS), yaitu dokumen resmi yang berisi informasi tentang para pemilik saham. DPS biasanya dirilis beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diadakan dan dapat diakses oleh pihak yang memiliki kepentingan. Selain itu, bukti kepemilikan juga dapat dilihat dari pencatatan nama pemegang saham pada bagian belakang lembar saham yang telah didaftarkan oleh perusahaan penerbit

(emiten) (Adnyana, 2020).

2.3.2 Jenis-Jenis Saham

Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa (Paningrum, 2022) :

- a) Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang menggabungkan sifat-sifat obligasi dan saham biasa, karena menawarkan pendapatan tetap seperti obligasi serta memberikan hak kepemilikan seperti saham biasa. Pemegang saham preferen memiliki prioritas atas pendapatan dan aset perusahaan setelah kewajiban kepada pemegang obligasi dan kreditor dipenuhi, tetapi sebelum pemegang saham biasa menerima hak mereka. Berbeda dengan saham biasa, saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemiliknya untuk memilih direksi atau terlibat dalam keputusan manajemen perusahaan.
- b) Saham biasa (*common stock*) merupakan sekuritas yang menandakan bahwa pemiliknya memiliki hak kepemilikan atas aset perusahaan. Dengan demikian, pemegang saham biasa memiliki hak suara (*voting rights*) untuk memilih direksi atau manajemen perusahaan serta berpartisipasi dalam pengambilan keputusan strategis melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor yang memiliki saham biasa tidak dijamin menerima pendapatan tetap dari perusahaan, karena saham biasa tidak mengharuskan perusahaan untuk membayar dividen secara wajib kepada pemegang saham.

2.3.2 Risiko Investasi Saham

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan *return*. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi dikenal istilah “*high risk high return, low risk low return*” (Paningrum, 2022). Dalam “Buku Saku Pasar Modal, yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan, pada umumnya risiko investasi dibagi

menjadi tiga macam risiko utama, yaitu :

- a. Tidak mendapatkan dividen, disaat perusahaan sedang mengalami kerugian maka tidak menerima dividen para investor namun disaat perusahaan menunjukkan kinerja yang baik dan memiliki saldo laba positif maka para investor menerima dividen.
- b. *Capital loss* merupakan kondisi dimana investor menjual saham yang dimilikinya dibawah harga belinya.
- c. Risiko likuidasi, Ketika Anda berinvestasi pada saham dan perusahaan dinyatakan pailit atau dibubarkan melalui putusan pengadilan, pemegang saham akan menjadi pihak yang terakhir berhak atas sisa aset perusahaan setelah semua kewajiban telah diselesaikan. Apabila terdapat sisa dari hasil penjualan aset perusahaan, sisa tersebut akan didistribusikan secara proporsional kepada pemegang saham. Namun, jika tidak ada sisa kekayaan, pemegang saham tidak akan memperoleh apa pun.

2.3.4 Analisis Saham

Menurut Adnyana (2020), dalam berinvestasi para investor memerlukan kemampuan dalam menganalisis aset atau produk keuangan untuk mengurangi terjadi kerugian yang besar, secara umum untuk menganalisis saham terdapat dua jenis yang akan para investor lakukan yaitu analisis teknikal maupun analisis fundamental sebelum membeli saham emiten tertentu :

- a. Analisis teknikal adalah pendekatan yang memanfaatkan data historis perdagangan, seperti fluktuasi harga saham, volume perdagangan, dan indikator pasar lainnya, untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan dan mendukung pengambilan keputusan investasi. Metode ini berasumsi bahwa perubahan harga saham sebagian besar dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran. Berdasarkan prinsip hukum permintaan dan penawaran, harga saham cenderung naik ketika permintaan melebihi penawaran, dan sebaliknya, harga akan turun jika penawaran lebih besar daripada permintaan. Oleh karena itu, volume transaksi menjadi elemen kunci

yang mencerminkan pergerakan harga saham dan sering digunakan sebagai komponen utama dalam analisis teknikal. Dalam penerapannya, analisis ini memanfaatkan representasi gambar seperti grafik atau diagram untuk mengenali pola-pola tertentu dalam periode waktu tertentu. Pola-pola ini kemudian dianalisis dan dibandingkan dengan pengamatan terhadap kondisi ekonomi dan pasar sebelumnya untuk memberikan sinyal atau petunjuk mengenai arah pergerakan harga saham di masa mendatang.

- b. Analisis fundamental adalah pendekatan yang memanfaatkan data fundamental perusahaan serta faktor eksternal yang relevan dengan entitas bisnis tersebut. Data fundamental mencakup informasi keuangan, pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya, sedangkan faktor eksternal meliputi kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, dan lain-lain. Melalui analisis fundamental, investor dapat menentukan nilai intrinsik suatu instrumen investasi dengan mengevaluasi secara mendalam kondisi saat ini dan prospek masa depan. Banyak pakar berpendapat bahwa metode ini lebih cocok untuk memilih saham perusahaan yang layak diinvestasikan, terutama bagi investor yang fokus pada tujuan investasi jangka panjang (Masruri Zaimsyah, 2019). Analisis fundamental menitikberatkan pada evaluasi *performa* perusahaan, terutama terkait efektivitas dan efisiensi dalam mencapai tujuan organisasi (Yahya & Jannah, 2019). Untuk melakukan analisis fundamental, diperlukan penerapan rasio keuangan yang umumnya dikelompokkan ke dalam empat kategori, yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan *solvabilitas* (rasio utang). Dengan memanfaatkan keempat rasio tersebut, investor dapat memprediksi potensi harga saham di masa mendatang melalui penilaian terhadap nilai-nilai fundamental yang memengaruhi pergerakan harga saham serta kondisi dan *performa* keuangan perusahaan.

2.4 Return Saham

Return saham merujuk pada keuntungan finansial yang diperoleh investor, baik individu maupun organisasi, sebagai hasil dari strategi investasi mereka dalam saham perusahaan (Fahmi, 2017 dalam Rahma & Ayumi, 2025). Menurut (Jogiyanto, 2017 dalam Rahma dan Ayumi, 2025), dalam studinya dinyatakan

bahwa pengembalian dapat mencakup keuntungan yang diharapkan dari peristiwa di masa depan atau keuntungan yang benar-benar telah terjadi dari peristiwa di masa lalu. *Return* saham mencerminkan hasil investasi yang mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja keuangan guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui pengembangan usaha dan ekspansi (Azizah dan Purwasih, 2023). Tingkat pengembalian saham menjadi faktor kunci yang diperiksa investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi, karena minat mereka berbanding lurus dengan besarnya keuntungan yang dihasilkan (Rahma dan Ayumi, 2025).

Return saham terbagi menjadi dua jenis, yakni *return* realisasi dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merujuk pada keuntungan yang telah terealisasi berdasarkan catatan historis, berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan serta diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. *Return* ini penting karena menjadi tolok ukur *performa* perusahaan dan fondasi untuk menghitung *return* ekspektasi. Sementara itu, *return* ekspektasi mengacu pada keuntungan yang diantisipasi akan diperoleh investor pada periode mendatang, data *return* historis, serta model perhitungan *return* ekspektasi yang tersedia. *Return* saham dapat bernilai positif atau negatif. Nilai positif menunjukkan adanya keuntungan atau perolehan *capital gain*, sementara nilai negatif mengindikasikan kerugian atau *capital loss* (Hermuningsih, 2018).

Berikut adalah rumus untuk menentukan *Return* Saham perusahaan

$$\text{Return Saham, } Ri_t = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Sumber : (Purwati dkk., 2015)

Rumus 2. 1 *Return* Saham

Keterangan :

Ri_t = *return* realisasi saham i periode ke-t

P_{it} = *closing price* saham i periode ke-t

P_{it-1} = *closing price* saham i periode ke t-1

2.5 Total Asset Turnover

Total Asset Turnover atau perputaran total asset merupakan rasio yang mengukur

keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Perputaran total aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset, dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan (Astuti dkk., 2021).

Berikut adalah rumus untuk menentukan perputaran total asset perusahaan :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rumus 1. Total Asset Turnover

Rata-rata total aset diperoleh dari total aset awal tahun ditambah dengan total aset akhir tahun kemudian dibagi dua. Sumber : (Astuti dkk., 2021).

2.6 Laba Akuntansi

Laba akuntansi diartikan perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut (Panjaitan, 2024). Laba akuntansi digunakan untuk memprediksi kemampuan laba serta menaksir risiko dalam investasi dan kredit (Sukmarini dkk.,2025). Informasi laba sering dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan lalu digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan (Purwati dkk.,2015). Sehingga dalam laporan keuangan, laba akuntansi yang terdapat di laporan laba rugi akuntansi menjadi pusat perhatian oleh pihak eksternal perusahaan dalam menilai prospek arus kas di masa depan. Laba akuntansi yang memiliki gangguan persepsi maka kualitas dari laba akuntansi jadi rendah maka sebaiknya laba akuntansi yang sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya (Purwati dkk., 2015).

Berikut adalah rumus untuk menentukan laba akuntansi perusahaan

$$\text{Laba Akuntansi, } \Delta \text{ EAT} = \frac{\text{EAT}_t - \text{EAT}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}}$$

Rumus 2. Laba Akuntansi

Keterangan :

Δ EAT = Perubahan laba bersih

EAT-t = Laba bersih periode t

EAT t-1 = Laba bersih periode t-1

TA t-1 = Total Asset periode t-1

2.7 Return on Equity

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola modal untuk menghasilkan laba, baik bagi pemilik saham biasa maupun saham preferen, kinerja perusahaan yang optimal tercermin dari nilai ROE yang tinggi semakin besar nilai ROE, semakin tinggi pula keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham (Wiyanto & Muslimin., 2025).

Berikut adalah rumus untuk menentukan *Return on Equity* perusahaan :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas Pemilik}} \times 100$$

Sumber : (Fitriana, 2024).

Rumus 3. Return on Equity

2.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merujuk pada besar kecilnya perusahaan yang dapat didasarkan pada total asset, penjualan, kapitalisasi pasar serta jumlah tenaga kerja (Eliya Akmala, 2025). Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkatkan karena kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin tinggi jumlah asset yang diperoleh, maka akan tinggi juga ukuran perusahaan (Eliya Akmala, 2025).

Berikut adalah rumus untuk menentukan ukuran perusahaan :

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

Sumber : (Eliya Akmala, 2025)

Rumus 4. Ukuran Perusahaan

Keterangan :

Size = Ukuran perusahaan

$\ln(\text{Total Asset})$ = Logaritma natural

2.9 Prediksi *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* adalah proses sistematis untuk menganalisis kesehatan keuangan perusahaan guna mendeteksi kemungkinan krisis keuangan sebelum kebangkrutan terjadi. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan terus mengalami kerugian dan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan yang jatuh tempo, meskipun total asetnya masih lebih besar daripada kewajiban, kondisi ini menjadi indikasi awal adanya masalah keuangan yang perlu segera diatasi (Saleh & Sudiyatno, 2013). Adanya risiko kebangkrutan ini menjadi perhatian serius bagi pihak internal, seperti manajemen dan karyawan, serta pihak eksternal, seperti investor dan kreditor.

Menurut (Yuliastary & Wirakusuma, 2014), risiko kebangkrutan yang melekat pada setiap perusahaan menimbulkan kekhawatiran bagi pihak internal maupun eksternal. Kekhawatiran ini beralasan, karena investor menghadapi risiko hilangnya modal yang telah diinvestasikan dalam saham, dan kreditor berpotensi menghadapi kegagalan pelunasan piutang. Oleh karena itu, analisis untuk memprediksi kebangkrutan menjadi sangat penting dalam pengambilan keputusan terkait investasi dan pembiayaan. Terdapat beberapa yang dapat digunakan sebagai proksi untuk memprediksi *financial distress* dalam penelitian, di antaranya sebagai berikut :

1. Model Altman

Model Altman yang dirancang oleh Edward I. Altman pada tahun 1967. Model altman menggunakan nilai *cut off* 2,675 dan 1,81. Artinya jika nilai Z yang diperoleh lebih dari 2,675, perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress* dimasa depan. Perusahaan yang nilai Z-nya berada diantara 1,81 dan 2,675 berarti perusahaan itu berada dalam *grey area*, yaitu perusahaan mengalami masalah dalam keuangannya (Priambodo & Pustikaningsih, 2018). Berikut persamaan model Altman yang digunakan

untuk memprediksi *financial distress* :

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Rumus 5. Model Altman

Keterangan :

Z = *bankruptcy index*

X_1 = *working capital/total asset*

X_2 = *retained earnings / total asset*

X_3 = *earning before interest and taxes/total asset*

X_4 = *book value of equity/book value of total debt* Klasifikasi

2. Model Grover

Model Grover adalah model yang dibuat dengan merancang dan mengkaji ulang model Altman *Z-Score*. Jeffrey S. Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($G \leq -0,02$). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut lebih atau sama dengan 0,01 ($G \geq 0,01$). Berikut persamaan model grover yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* :

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016ROA + 0,057$$

Rumus 6. Model Grover

Keterangan :

X_1 = *Working capital/total asset* (modal kerja dibagi total assets).

X_3 = *Earnings before interest and taxes/total assets* (pendapatan sebelum bunga dan pajak dibagi total asset).

ROA = *Net income/total assets*.

3. Model Ohlson

Model Ohlson ditemukan oleh James Ohlson pada tahun 1980. Model Ohlson dikategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut jika *O-Score* $> 0,38$ maka perusahaan dinyatakan bangkrut apabila *O-Score* $< 0,38$ maka perusahaan

dinyatakan tidak mengalami kebangkrutan (Hidayati dkk., 2021). Berikut rasio yang digunakan dalam model ohlson:

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Rumus 7. Model Ohlson

Keterangan :

O = Indeks *financial distress*

X1 = Total Aset Terhadap Indeks tingkat harga GNP

X2 = Total Utang terhadap Total Aset

X3 = Modal kerja terhadap Total Aset

X4 = Utang Lancar terhadap Aktiva lancar

X5 = 1 jika total utang > total aset

0 jika total aset > total utang

X6 = Laba Bersih terhadap Total Aktiva

X7 = Arus Kas Operasi terhadap Total Utang

X8 = 1 jika laba bersih negative dalam dua tahun terakhir

0 jika laba bersih positif dalam dua tahun terakhir

X9 = Laba bersih tahun t – laba bersih tahun t-1 terhadap Laba bersih tahun t + laba bersih tahun t-1.

4. Model Springate

Model Springate dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V. Model ini memiliki nilai *cut off* 0,862, sehingga bila hasil akhirnya lebih dari 0,862 maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori sehat, tetapi jika kurang dari 0,862 maka perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori bangkrut (Priambodo & Pustikaningsih, 2018). Model ini memiliki dasar perhitungan sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Rumus 8. Model Springate

Keterangan :

A = *working capital / total asset*

$B = \text{net profit before interest and taxes} / \text{total asset}$

$C = \text{net profit before taxes} / \text{current liabilities}$

$D = \text{sales} / \text{total asset Model}$

5. Model Zmijewski

Model Zmijewski dihasilkan oleh Zmijewski. Model ini jika suatu perusahaan memperoleh skor melebihi 0 dalam perhitungan model prediksi kebangkrutan ini maka perusahaan tersebut diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan. Tetapi jika kurang dari 0 maka perusahaan tersebut diprediksi tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan (Sari & Yunita, 2019). Model ini memiliki fungsi perhitungan sebagai berikut :

$$Z = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Rumus 9. Model Zmijewski

Keterangan :

X_1 = Laba Setelah Pajak terhadap Total Aktiva

X_2 = Total Hutang terhadap Total Aktiva

X_3 = Aktiva Lancar terhadap Kewajiban Lancar

Dalam penelitian ini Prediksi *Financial Distress* diproksikan menggunakan model analitis yaitu model grover. Model grover dipilih karena untuk mengevaluasi secara komprehensif kemampuan perusahaan dalam menjaga solvabilitas jangka pendek melalui pengelolaan modal kerja bersih, efisiensi operasional dan pemanfaatan aset untuk laba sebelum bunga dan pajak, serta efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki (ROA). Penerapan model prediksi ini memberikan dasar yang kokoh bagi manajemen untuk merumuskan strategi penyelamatan dan penyesuaian operasional sejak dini.

Berikut adalah rumus untuk menentukan prediksi *financial distress* perusahaan menggunakan model grover :

Prediksi *financial distress*,

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_3 - 0,016ROA + 0,057$$

Rumus 10. Prediksi *Financial Distress*

Keterangan :

$X1 = \text{Working capital} / \text{total asset}$ (modal kerja dibagi total assets).

$X3 = \text{Earnings before interest and taxes} / \text{total assets}$ (pendapatan sebelum bunga dan pajak dibagi total asset).

$\text{ROA} = \text{Net income} / \text{total assets}$.

2.10 Penelitian Terdahulu

Adapun sumber referensi dari penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel 1 berikut :

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Market To Book Value Of Equity</i> (MBVE) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. (Badriah & Anismadiyah, 2025)	<i>Return Saham</i> : Y PER : X1 ROE : X2 MBVE : X3	Secara Parsial <i>Market To Book Value Of Equity</i> (MBVE) berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) , <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return saham</i>	Penelitian ini berfokus pada menguji variabel PER, ROE dan MBVE, selain ini penelitian dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman
2	<i>The Effect of Financial Distress Probability, Firm Size and Liquidity on Stock Return of Energy Users Companies in Indonesia.</i> (Fachrudin & Ihsan, 2021)	<i>Stock Return</i> : Y <i>Financial Distress Probability</i> : X1 <i>Firm Size</i> : X2 <i>Liquidity</i> : X3	Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan probabilitas kesulitan keuangan, Likuiditas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Penelitian ini menguji variabel <i>Liquidity</i> dengan melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur
3	Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> ada	<i>Return Saham</i> : Y Laba Akuntansi : X1 Arus Kas Operasi : X2 ROE : X3	Secara parsial Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh	Penelitian ini menguji variabel Arus Kas Operasi dengan melakukan

	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. (Fitria dkk., 2021)		negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan <i>Return On Equity</i> (ROE) secara signifikan berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik
4	Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Price to Earning Ratio</i> dan <i>Price to Book Value</i> terhadap <i>Return Saham</i> . (Yudistirha, D., Pontoh, G. T., & Arif, 2025).	<i>Return Saham</i> : Y ROE : X1 DER : X2 PER : X3 PBV : X4	Secara parsial <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Price To Earning</i> (PER) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan <i>Return on Euity</i> (ROE), <i>Debt To Equity</i> (DER), <i>Price To Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Penelitian ini menguji variabel DER, PER dan PBV dengan penelitian pada perusahaan sektor industri barang konsumsi
5	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. (Sandiawati dkk., 2025).	<i>Return Saham</i> : Y CR : X1 TATO : X2 ROA : X3 EPS : X4 DER : X5	Secara parsial <i>Current Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover Return on Asset</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negative terhadap <i>return saham</i> . Secara simultan <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	Penelitian ini menguji variabel CR, EPS dan DER dengan penelitian pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi
6	Pengaruh Variabel <i>Dependen Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur Terhadap Laba Akuntansi. Arus Kas Operasi dan Arus Kas Pendanaan. (Sukmarini dkk., 2025)	<i>Return Saham</i> : Y Laba Akuntansi : X1 Arus Kas Operasi : X2 Arus Kas Pendanaan : X3	Secara parsial Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan Laba Akuntansi dan Arus Kas Pendanaan tidakb erpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan Laba akuntansi, Arus Kas Operasi dan Arus Kas Pendanaan berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .	Penelitian ini menguji variabel arus kas operasi, arus kas pendanaan dengan melakukan penelitian pada perusahaan Manufaktur

7	Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas, Laba Akuntansi dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Return Saham</i> . (Rolando & Anjilni, 2025).	<i>Return Saham</i> : Y Perubahan Arus Kas : X1 Laba Akuntansi : X2 Risiko Sistematis : X3	Secara parsial Laba Akuntansi berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan Arus Kas dan Risiko Sistematis arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan Arus kas, Laba Akuntansi, dan Risiko Sistematis berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	Penelitian ini menguji variabel Perubahan Arus Kas dan Risiko Sistematis dengan melakukan penelitian pada Sub sektor Food and Beverage
8	Pengaruh <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO), <i>Price Book Value</i> (PBV), <i>Debt TO Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> . (Dini dkk., 2021).	<i>Return Saham</i> : Y TATO : X1 PBV: X2 DER : X3 ROE : X4	Secara parsial <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO), <i>Price Book Value</i> (PBV), <i>Debt TO Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO), <i>Price Book Value</i> (PBV), <i>Debt TO Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak memberikan pengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	Penelitian ini menguji variabel PBV dan DER dengan melakukan penelitian pada perusahaan restoran, hotel dan pariwisata
9	<i>The Effect of Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, and Total Asset Turnover on Stock Returns on The Kompas 100 Index</i> . (Hocky dkk., 2023).	<i>Stock Return</i> : Y PER : X1 DER : X2 NPM : X3 TATO : X4	Secara parsial <i>Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, and Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan <i>Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, and Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	Penelitian ini menguji variabel PER, DER dan NPM dengan melakukan penelitian pada the kompas 100 index
10	Pengaruh Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi, <i>Financial Distress</i> Terhadap <i>Return Saham</i> . (Rahma & Ayumi, 2025).	<i>Return Saham</i> : Y Arus Kas Investasi : X1 Laba Akuntansi : X2 <i>Financial Distress</i> : X3	Secara parsial Arus Kas Investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan Laba Akuntansi dan <i>Financial Distress</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi dan <i>Financial Distress</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Arus	Penelitian ini menguji variabel Arus Kas Investasi dengan melakukan penelitian pada perusahaan Makanan dan Minuman

			Kas Investasi, Laba Akuntansi dan <i>Financial</i> <i>Distress</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.	
--	--	--	--	--

Sumber : Jurnal (Data diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan tabel 1 Penelitian terdahulu yang telah melakukan penelitian tentang Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turn Over*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* (ROE) dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham, terdapat beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian- penelitian tersebut diantaranya :

1. Kelima variabel penelitian yang diuji pengaruhnya terhadap *Return* saham meliputi : *Total Asset Turn Over*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel independen, dengan Prediksi *Financial Distress* sebagai variabel moderasi dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol pada penelitian ini melengkapi penelitian sebelumnya yang belum pernah melakukan pengujian secara simultan atas pengaruhnya terhadap *return* saham dalam satu judul penelitian.
2. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah objek penelitian yang belum pernah dipakai dalam penelitian terdahulu tersebut. Adapun objek penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama 5 tahun.

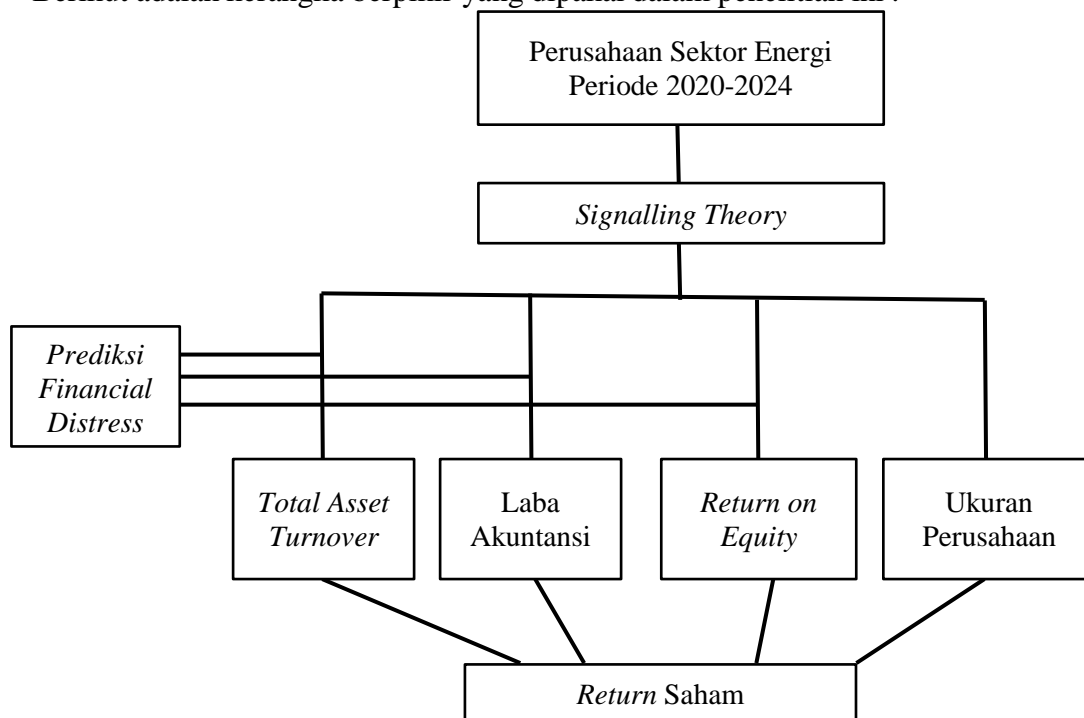
2.11 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan narasi yang disusun oleh peneliti sebagai landasan untuk merumuskan hipotesis penelitian. Kerangka ini harus orisinal, mencerminkan pandangan yang analitis dan terstruktur, serta didukung oleh teori yang relevan dengan topik penelitian. Banyak peneliti cenderung mengandalkan persepsi pribadi tanpa merujuk literatur ilmiah, padahal kerangka pemikiran yang kuat harus berbasis teori yang sesuai. Narasi dalam kerangka ini perlu bersifat analitis, sistematis, dan menggunakan referensi yang mendukung penelitian. Dengan narasi yang tersusun baik, peneliti dapat menghasilkan kesimpulan yang dapat dipertanggungjawabkan untuk membentuk hipotesis sebagai solusi awal terhadap masalah penelitian (Syahputri dkk., 2023). Kerangka pemikiran berperan

sebagai fondasi penelitian yang dibangun melalui sintesis fakta, pengamatan, dan kajian literatur. Kerangka ini mencakup teori, prinsip, atau konsep yang menjadi dasar penelitian.

Variabel penelitian dijelaskan secara mendalam dan relevan dengan isu yang diteliti, sehingga menjadi pedoman untuk menjawab pertanyaan penelitian. Kerangka pemikiran membantu peneliti merancang analisis dan menyusun argumen terkait arah asumsi yang akan diuji. Selain itu, kerangka pemikiran yang kokoh memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi hubungan antarvariabel dengan lebih jelas, sehingga memperkuat validitas penelitian (Syahputri dkk., 2023).

Berikut adalah kerangka berpikir yang dipakai dalam penelitian ini :



Sumber : Data diolah peneliti (2025)

Gambar 2 Kerangka Berpikir

Return saham merupakan salah satu hal yang tidak dapat ditebak. Tinggi rendahnya *Return* Saham yang akan didapatkan para investor dipengaruhi oleh beberapa analisis secara fundamental yang dapat mempermudah dalam *Prediksi Financial Distress*, *Total Asset Turn Over* dan rasio keuangan seperti rasio profitabilitas yang salah satunya adalah *Laba Akuntansi* dan *Return on Equity*

serta memperhatikan ukuran perusahaan.

Berikut adalah kerangka berpikir yang dipakai dalam penelitian ini :

a) Pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) Terhadap *Return Saham*

Total Asset Turnover adalah rasio yang mengevaluasi efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam mendukung aktivitas penjualan, dengan membandingkan jumlah penjualan terhadap total aktiva (Asmi, 2014). Apabila total penjualan melebihi jumlah aktiva, maka tingkat keuntungan atau *return* yang diperoleh perusahaan akan tinggi, karena penjualan yang besar mengindikasikan laba yang signifikan bagi perusahaan. Sebaliknya, jika jumlah aktiva lebih besar dibandingkan penjualan, maka tingkat pengembalian atau *return* perusahaan akan rendah.

Dalam perspektif teori sinyal, *total asset turnover* berfungsi untuk memberikan informasi bagi investor terkait apabila terjadi perbandingan yang tinggi antara perolehan total penjualan dengan total asset/ aktiva maka untuk tingkat *return* saham perusahaan akan tinggi, hal itu biasa terjadi disebabkan dipengaruhi oleh perolehan akan laba yang signifikan yang didapat dari kegiatan penjualan, oleh karena itu akan memberikan sinyal positif bagi investor terhadap kinerja perusahaan yang dapat memberikan *return* saham yang akan tinggi/positif dari kegiatan operasional perusahaan.

b) Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Laba Akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan yang diperoleh dari transaksi dalam satu periode dengan biaya yang terkait dengan pendapatan tersebut. Informasi laba akuntansi ini dilampirkan dalam laporan keuangan, dimanfaatkan secara luas oleh pemegang saham serta calon investor untuk menilai *performa* perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan akan memiliki kemampuan untuk mendistribusikan dividen yang lebih besar. Ketika dividen yang diterima pemegang saham meningkat, maka keuntungan atau *return* yang mereka peroleh juga akan bertambah. Peningkatan laba akuntansi memberikan dampak signifikan terhadap *performa* saham perusahaan.

Dalam perspektif teori sinyal, laba akuntansi berfungsi memberikan sinyal bagi investor terkait pemberian dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan yang dapat dilakukan sebanyak satu maupun dua kali dalam periode satu tahun kegiatan operasional, apabila terjadi perbedaan akan perolehan jumlah dividen yang didistribusikan oleh perusahaan maka terjadi perbedaan akan perolehan laba yang didapat pada tahun sekarang dengan tahun lalu maka akan memberikan sinyal negatif bagi investor terkait terjadinya penurunan *performa* perusahaan dalam mendapatkan laba dari operasional penjualan, sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam membeli saham yang sudah dipilihnya.

c) Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham*

Return on Equity (ROE) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Secara umum, *Return on Equity* dihitung sebagai rasio laba bersih terhadap ekuitas, yang biasanya dinyatakan dalam persentase. Perlu diketahui, *Return on Equity* berfungsi untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menciptakan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE), semakin besar daya tarik bagi investor untuk menanamkan modal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham. Sebaliknya, jika nilai *Return on Equity* (ROE) semakin rendah, minat investor untuk berinvestasi cenderung menurun, sehingga menyebabkan penurunan *return* saham.

Dalam perspektif teori sinyal, *return on equity* dapat memberikan gambaran terkait perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas yang diperoleh dari pemegang saham (*investor*) untuk mendapatkan laba bersih, dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham maka dapat mempengaruhi tingkatan *return* saham sehingga disaat hasil persentase *return on equity* tinggi maka memberikan sinyal positif bagi investor berupa informasi terkait untuk tingkatan *return* saham maka akan tinggi, apabila *return on equity* rendah maka akan mengurangi keputusan investor dalam membeli saham yang dipilih dikarenakan tingkatan *return* saham rendah sampai tahap dapat merugikan.

d) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu sumber informasi yang menjadi perhatian bagi para investor dalam mengambil Keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan dengan jumlah aktiva yang tinggi sering dinilai sebagai perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga saham tersebut dapat bertahan di pasar modal dan harganya akan naik apabila banyak yang diminati oleh para investor. Dilihat dari besar total asset, semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan dipercaya oleh investor karena hal tersebut dapat memberikan informasi tentang keuntungan yang lebih besar.

Dalam teori sinyal (*signalling theory*), ukuran perusahaan berfungsi memberikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan menganalisis dari jumlah besaran total asset yang dimiliki perusahaan, investor cenderung memilih perusahaan yang ukuran perusahaan yang besar dikarenakan dapat mengindikasikan sinyal positif yang dimana akan memberikan keuntungan, sehingga dapat mempengaruhi tingkat *return* saham menjadi tinggi, oleh karena itu membuat investor minat untuk berinvestasi.

e) Pengaruh *Total Asset Turnover* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham

Total Asset Turnover adalah rasio yang mengevaluasi efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam mendukung aktivitas penjualan, dengan membandingkan jumlah penjualan terhadap total aktiva. Perusahaan yang dapat meningkatkan jumlah total penjualan yang melebihi dari jumlah aktiva, maka mengidentifikasi perusahaan dapat memberikan tingkat keuntungan atau *return* saham menjadi tinggi, yang dapat terhindari dari *Financial Distress*, hal tersebut dimana dapat diketahui bahwa tingkat perolehan laba perusahaan yang tinggi maka membuat investor melakukan pengambilan keputusan untuk membeli saham tersebut.

Dalam perspektif teori sinyal, prediksi *financial distress* membantu investor

dalam menganalisis atas kinerja perusahaan terhadap penggunaan total asset/aktiva untuk dapat meningkatkan total penjualan disebabkan apabila perusahaan tidak dapat meningkatkan total penjualan maka akan mengurangi pembagian atas laba bagi pemegang saham (investor), hal tersebut membuat investor menjadi berpersepsi mengenai kondisi tersebut yang dimana membuat perusahaan menjadi masuk ke dalam kategori kesulitan keuangan disebabkan menurunnya tingkat laba dari hasil perolehan total penjualan serta mempengaruhi *return* saham perusahaan, yang dimana membuat investor ragu dalam mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan yang dipilih.

f) Pengaruh Laba Akuntansi yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham

Laba Akuntansi adalah imbalan atas upaya perusahaan dalam menghasilkan barang dan jasa, sehingga laba yang dihasilkan merupakan selisih positif antara pendapatan yang dikurangi dengan seluruh biaya. Dengan pemantauan pada laba akuntansi dapat menjadi penilaian terhadap kinerja keuangan yang dapat menentukan potensi dalam pengembalian investasi (*return*). Perusahaan yang mampu meningkatkan laba, cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Sinyal positif perusahaan tentang laba yang meningkat membuat posisi kinerja keuangan dalam kondisi tidak *Financial Distress* sehingga investor berkeinginan untuk membeli saham tersebut dengan harapan akan mendapatkan *return* saham yang sesuai.

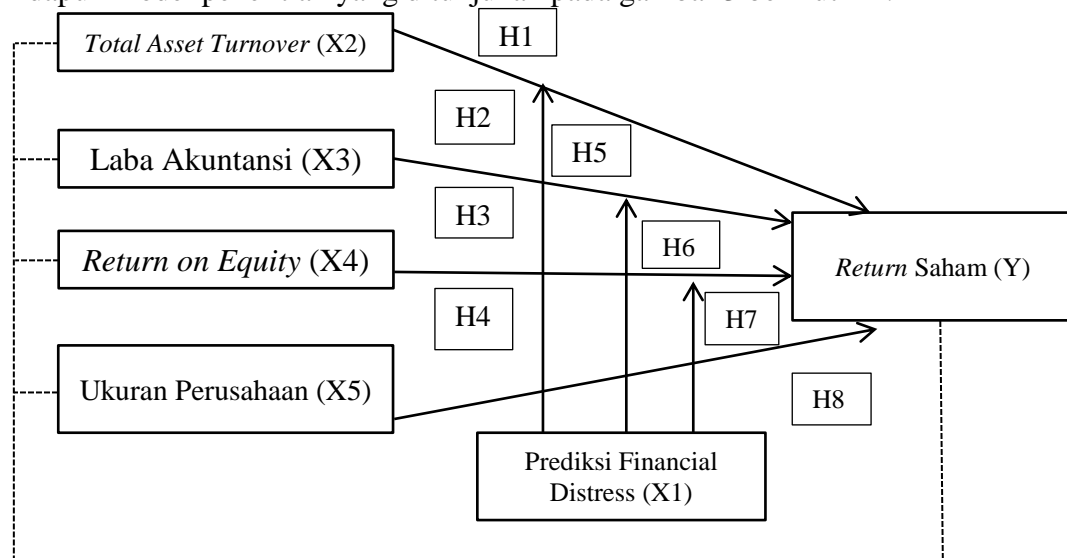
Dalam perspektif teori sinyal, prediksi *financial distress* berfungsi dalam menganalisis kondisi pendapatan perusahaan selama satu periode yang dimana dapat mempengaruhi tingkatan *return* saham, disebabkan jika terjadi pengurangan dalam pemberian laba bagi pemegang saham (investor) maka akan mempengaruhi pengambilan keputusan untuk berinvestasi, hal tersebut menjadi sinyal negatif bagi investor disebabkan atas terjadinya permasalahan pada *performa* perusahaan dalam perolehan pendapatan yang berkurang lalu akan berdampak terhadap kondisi keuangan perusahaan yang dapat membuat mengalami kondisi kesulitan keuangan.

g) Pengaruh *Return on Equity* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham

Return on Equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa efektif suatu bisnis dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas pemegang saham sehingga dapat meningkatkan daya tarik sahamnya di pasar. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih dari ekuitas pemegang saham dapat meningkatkan kepercayaan para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dalam hal memprediksi *Financial Distress*, apabila angka *Return on Equity* tinggi maka dapat menunjukkan bahwa tingkat laba bersih yang tinggi dan pemanfaatan akan modal dilakukan secara efisien oleh perusahaan.

Dalam perspektif teori sinyal, prediksi *financial distress* memberikan manfaat bagi investor dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi disebabkan pada saat perusahaan dapat menggunakan ekuitas dari pemegang saham untuk keperluan menghasilkan laba bersih dengan efektif maka akan mempengaruhi tingkatan *return* saham menjadi tinggi serta dapat mengurangi mengindikasikan perusahaan tidak mengalami *financial distress* disebabkan informasi atau sinyal yang diterima investor positif sehingga minat akan dalam berinvestasi terhadap perusahaan tersebut menjadi tinggi.

Adapun model penelitian yang ditunjukkan pada gambar 3 berikut ini :



Gambar 3. Model Hipotesis

Keterangan :

- > = Secara Parsial
 ----- = Secara Simultan

2.12 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dari gambar 3, maka terdapat beberapa hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini, diantaranya sebagai berikut :

- H0₁ : *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.
- Ha₁ : *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia
- H0₂ : Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.
- Ha₂ : Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.
- H0₃ : *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.
- Ha₃ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.
- H0₄ : Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.
- Ha₄ : Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.
- H0₅ : *Total Asset Turnover* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di Indonesia.
- Ha₅ : *Total Asset Turnover* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di Indonesia.
- H0₆ : Laba Akuntansi yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di Indonesia.

- Ha₆ : Laba Akuntansi yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di Indonesia.
- H0₇ : *Return on Equity* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di Indonesia.
- Ha₇ : *Return on Equity* yang dimoderasi oleh prediksi *financial distress* berpengaruh terhadap *return* saham berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di Indonesia.
- H0₈ : Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia
- Ha₈ : Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi di Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research*, dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian eksplanatori merupakan jenis penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan memastikan hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel yang diteliti. Penelitian ini digunakan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna mengetahui apakah hasilnya memperkuat atau justru menolak teori atau hipotesis yang telah ada sebelumnya (M. Sari *et al.*, 2023). Penelitian ini menyatakan hubungan antar variabel sehingga menyebabkan terjadinya perubahan variabel lainnya. Variabel yang mempengaruhi adalah variabel independen dan variabel yang dipengaruhi adalah variabel dependen.

Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan metode penyelidikan yang efektif untuk mengidentifikasi pola dan memahami keterkaitan antarvariabel berdasarkan tinjauan literatur. Dalam prosesnya, peneliti merumuskan pertanyaan spesifik, memilih atau menciptakan alat ukur yang valid dan reliabel untuk mengumpulkan data, lalu mengolah angka-angka tersebut dengan teknik analisis statistik. Hasil analisis diinterpretasikan dengan memanfaatkan prediksi dan referensi dari penelitian terdahulu. Laporan akhir disusun dalam format standar yang mencerminkan objektivitas peneliti dan meminimalkan bias. Tujuan utama penelitian kuantitatif adalah mengevaluasi sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen melalui pengumpulan data yang menggunakan instrumen terpercaya (Soesana *et al.*, 2023).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan dari objek penelitian yang dapat terdiri dari makhluk hidup, benda, gejala, nilai tes, atau peristiwa sebagai sumber data yang mewakili karakteristik tertentu dalam suatu penelitian (Abdullah *et al.*, 2022). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan berjumlah 91 perusahaan sektor energi terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari data yang diambil sebagai representasi dari populasi yang diteliti (Abdullah *et al.*, 2022). Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan teknik *sampling*. Teknik *sampling* merupakan Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik yang digunakan untuk penentuan terhadap sampel dari sejumlah populasi berdasarkan ciri-ciri atau sifat tertentu dari populasi (Abubakar, 2021).

Teknik *purposive sampling* yaitu Kriteria pada pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Saham perusahaan sub sektor Minyak, Gas dan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember tahun 2020 hingga per 31 Desember 2024.
- 3) Perusahaan memiliki kelengkapan data terkait volume perdagangan saham serta memiliki kelengkapan data-data yang lain sesuai kebutuhan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel penelitian ditentukan berdasarkan tabel 2 berikut :

Tabel 2. Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Saham perusahaan sub sektor Minyak, Gas dan Batu Bara dan Energi Alternatif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	90

2	Saham perusahaan non sub sektor Minyak, Gas dan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	(2)
3.	Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember tahun 2020 hingga per 31 Desember 2024.	(40)
4.	Perusahaan tidak memiliki kelengkapan data terkait volume perdagangan saham serta memiliki kelengkapan data-data yang lain sesuai kebutuhan dalam penelitian	(35)
Jumlah Sampel		13

Sumber : *Data diolah peneliti (2025)*

Dari hasil penentuan sampel pada tabel 3 maka diperoleh kesimpulan bahwa dalam penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 13 perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara selama kurun 5 tahun, sehingga data yang dipakai dalam penelitian ini berjumlah 65 data.

Identitas perusahaan energi yang menjadi sampel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 3 berikut :

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	Kode	Emiten Energy
1	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
2.	ELSA	Elnusa Tbk.
3	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
4	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
5	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
6	PTBA	Bukit Asam Tbk
7	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.
8	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
9	SOCI	Soechi Lines Tbk
10	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk
11	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
12	BYAN	Bayan Resources Tbk
13	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk

Sumber : *Data diolah (2025)*

3.3 Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Menurut Soesana (2023) data sekunder merupakan data yang diperoleh dari lembaga yang berpengaruh dalam penelitian, buku pustaka, dan sebagainya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersumber dari data-data

perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari perolehan laporan keuangan perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara tahun 2020-2024 yang dipublikasikan tahunan (*annual report*) akan diperoleh data-data per tahun sebanyak 5 tahun dan data-data volume perdagangan saham dari tahun 2020-2024.

3.3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, dan website yahoo finance yaitu www.finance.yahoo.com.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode studi dokumentasi dengan mengumpulkan dan mencatat data dari laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 hingga 2024.

3.5 Variabel penelitian

3.5.1 Variabel Independen

Variabel independen atau biasa yang disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang menjadi sebab dan mempengaruhi terjadinya perubahan pada variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *Total Asset Turnover* (X_2), Laba Akuntansi (X_3) dan *Return On Equity* (X_4).

3.5.2 Variabel Dependen

Variabel dependen atau yang sering disebut dengan variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang dipakai adalah *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2024.

3.5.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah

hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Prediksi *Financial Distress* (X_1).

3.5.4 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang digunakan dalam penelitian untuk menjaga konsistensi dan mengurangi bias sehingga hasil penelitian menjadi lebih valid. Variabel ini tidak menjadi fokus utama penelitian, tetapi perlu dikendalikan agar tidak mempengaruhi hubungan antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X_5).

3.6 Definisi Konseptual Variabel

Definisi konseptual adalah pernyataan yang mengartikan atau memberi makna suatu konsep istilah tertentu (Pasaribu *et al.*, 2022). Berikut adalah definisi konseptual dari variabel yang dipakai dalam penelitian ini :

1) *Return Saham*

Menurut Hocky *et al.* (2023), *Return Saham* merupakan hasil keuntungan yang diperoleh dari investasi saham, yang mencakup pembayaran atas hak kepemilikan (seperti dividen) ditambah perubahan harga saham di pasar dibagi dengan harga awal, di mana saham merupakan bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT).

2) *Prediksi Financial Distress*

Menurut Fachrudin & Ihsan (2021), *Prediksi Financial Distress* merupakan pendekatan yang digunakan untuk menilai saham dengan memperkirakan kemungkinan suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan di masa depan. Ramadhani & Lukviarman dalam (Priambodo & Pustikaningsih, 2018) memaparkan bahwa untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan dengan begitu dapat diketahui kondisi dan perkembangan *financial* perusahaan serta kelemahan dan potensi kebangkrutan

perusahaan hal ini dikarenakan laporan keuangan dapat dijadikan sebagai informasi baik mengenai posisi keuangan perusahaan maupun prestasi manajemen pada periode tertentu.

3) *Total Asset Turnover (TATO)*

Menurut Asmi (2014) dalam Hocky *et al.*, (2023), *Total Asset Turnover* merupakan pendekatan yang digunakan untuk menilai saham dengan mengukur efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan untuk mendorong aktivitas penjualan dihitung dengan membandingkan total penjualan bersih dengan total aktiva. Nilai *total asset turnover* yang didapat memberikan gambaran terkait potensi *return* saham yang akan diberikan oleh perusahaan.

4) Laba Akuntansi

Menurut (Sukmarini *et al.*, 2025), Laba akuntansi dapat didefinisikan sebagai selisih lebih dari pendapatan dan beban perusahaan dalam suatu periode akuntansi. Laba akuntansi memiliki konsep periodik, yang berarti laba dihitung berdasarkan periode waktu tertentu seperti bulan, semester atau tahun. Dalam praktiknya, laba akuntansi digunakan oleh manajemen perusahaan untuk memantau kinerja keuangan dan mengambil keputusan bisnis yang tepat.

5) *Return on Equity*

Menurut Nurfadhila & Wardana (2022), *Return on Equity* merupakan pendekatan yang digunakan untuk menilai saham dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham (investor). Semakin tinggi hasil rasio ini maka posisi perusahaan akan semakin baik begitu pula sebaliknya, jika rasio ini rendah maka posisi perusahaan akan semakin buruk (Badriah & Anismadiyah, 2025)

6) *Firm Size*

Menurut (Ananda, 2020), Ukuran perusahaan merujuk pada besaran perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, yang dapat digunakan untuk operasi, berperan penting dalam menentukan ukuran perusahaan. Perusahaan besar,

dengan aset dan kepercayaan investor yang lebih tinggi, cenderung lebih mudah mendapatkan investasi. Sumber daya mereka yang lebih besar juga memungkinkan operasi yang lebih efisien, menghasilkan profitabilitas dan pertumbuhan yang lebih baik.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan aspek penelitian yang menyediakan panduan atau informasi mengenai metode untuk mengukur suatu variabel (Pasaribu *et al.*, 2022). Definisi operasional dalam penelitian ini disajikan pada tabel 4 dibawah ini :

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
1	<i>Total Asset Turnover</i> (X2)	Rasio yang mengukur nilai saham berdasarkan efisiensi penggunaan seluruh asset perusahaan.	$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
2	Laba Akuntansi (X3)	Laba Akuntansi diukur menggunakan <i>Earning After Tax</i> yang diukur untuk menentukan selisih pendapatan dan beban yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode.	$\Delta EAT = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{TAt-1}$	Rasio
3	<i>Return on Equity</i> (X4)	Rasio yang mengukur nilai saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari investasi.	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas Pemilik}} \times 100\%$	Rasio
4	<i>Firm Size</i> (X5)	Firm Size diukur dengan nilai <i>logaritma natural</i> yang digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.	$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$	Rasio
5	Prediksi <i>Financial Distress</i> (X1)	Prediksi <i>Financial Distress</i> diukur menggunakan model grover untuk mengukur nilai saham berdasarkan memperkirakan kemungkinan suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan di masa depan.	$G = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$	Rasio

6	<i>Return Saham (Y)</i>	<i>Return</i> saham diukur dengan membandingkan keuntungan yang diperoleh investor dari perubahan harga saham (capital gain/loss) digunakan untuk mengetahui hasil keuntungan yang diperoleh dari investasi saham, yang mencakup pembayaran atas hak kepemilikan.	$\text{Return Saham} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$	Rasio
---	-------------------------	---	--	-------

Sumber : *Data diolah (2025)*

3.8 Teknik Analisis Data

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendiskripsikan atau menggambarkan data yang dikumpulkan dari setiap variabel penelitian, data yang dilihat adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Tujuan dari analisis deskriptif untuk membuat gambaran secara sistematis, aktual dan akurat mengenai fakta, sifat serta hubungan antar fenomena yang diteliti (Badriah & Anismadiyah, 2025).

3.8.2 Analisis Regresi Model Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Menurut (Ahmaddien & Susanto, 2020), data panel merupakan data yang terdiri atas data *time series* dan *cross section* serta data yang terdiri atas banyak objek pada banyak kurun waktu. Keterkaitan antara variabel bebas dengan variabel terikat dievaluasi dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan pada penelitian ini untuk mengetahui Prediksi *Financial Distress* (X_1), *Total Asset Turnover* (X_2), Laba Akuntansi (X_3), *Return on Equity* (X_4), Ukuran Perusahaan (X_5) sebagai variabel kontrol, dan menguji efek variabel moderasi melalui interaksi antara Prediksi *Financial Distress* (X_1) dengan *Total Asset Turnover* (X_2) (X_1X_2), Laba Akuntansi (X_3) (X_1X_3) dan *Return on Equity* (X_4) (X_1X_4), untuk mengetahui apakah variabel-variabel tersebut memoderasi hubungan antara Prediksi *Financial Distress* berpengaruh terhadap *Return Saham* (y). Rumus regresi linier berganda

yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_1X_2 + b_7X_1X_3 + b_8X_1X_4 + e$$

Rumus 11. Analisis Regresi Linier

Keterangan :

Y	= Variabel dependen yaitu <i>Return Saham</i>
a	= Nilai konstansa regresi
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi masing-masing variabel independen
X_1	= Variabel Moderasi yaitu Prediksi <i>Financial Distress</i>
X_2	= Variabel independen yaitu <i>Total Asset Turnover</i>
X_3	= Variabel independen yaitu Laba Akuntansi
X_4	= Variabel independen yaitu <i>Return on Equity</i>
X_5	= Variabel Kontrol yaitu Ukuran Perusahaan
X_1X_2	= Variabel moderasi dengan variabel independen yaitu Prediksi <i>financial Distress</i> dan <i>Total Asset Turnover</i>
X_1X_3	= Variabel moderasi dengan variabel independen yaitu Prediksi <i>financial Distress</i> dan Laba Akuntansi
X_1X_4	= Variabel moderasi dengan variabel independen yaitu Prediksi <i>financial Distress</i> dan <i>Return on Equity</i>
e	= <i>Margin Of Error</i>

Alat analisis yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah e-views versi 12. EvIEWS merupakan program komputer yang digunakan untuk membantupengolahan data penelitian yang berbentuk data panel. EvIEWS merupakan alat analisis yang berfungsi untuk menyelesaikan berbagai permasalahan seputar data dengan berbagai bentuk.

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. *Common Effect Model*

Common Effect Model Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi

dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

3.8.3 Penentuan Model Regresi Data Panel

Penentuan model regresi data panel yang tepat memerlukan pengujian yang dapat membandingkan analisis model regresi data panel yang akan digunakan. Terdapat tiga uji yang dapat dilakukan untuk menentukan analisis model regresi data panel yang akan digunakan.

3.8.4 Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Terdapat hipotesis dalam uji *chow* adalah:

H_{a1} : *Common Effect Model*

H_{01} : *Fixed Effect Model*

Interpretasi hasil dari uji *chow* akan menghasilkan keputusan sebagai berikut :

1. H_a diterima jika *cross-section F* dan *chi-square* $\geq 0,05$ dan H_0 ditolak, maka model regresi data panel yang digunakan adalah CEM.
2. H_a ditolak jika *cross-section F* dan *chi-square* $\leq 0,05$ dan H_0 diterima, maka model regresi data panel yang digunakan adalah FEM dan pengujian dilanjutkan ke uji *hausman*.

3.8.5 Uji *Hausman*

Uji *hausman* digunakan untuk membandingkan *fixed effect model* dan *random effect model* dalam menentukan analisis model regresi panel data yang terbaik.

Hipotesis yang dibentuk dalam uji *hausman* sebagai berikut :

$H_{a1} = \text{Random Effect Model}$

$H_{01} = \text{Fixed Effect Model}$

Interpretasi hasil dari uji *hausman* akan menghasilkan keputusan sebagai berikut :

1. H_a diterima jika $p\text{-value} \geq 0,05$ dan H_0 ditolak, maka model regresi data panel yang digunakan adalah REM dan pengujian dilakukan ke uji *lagrange multiplier*.
2. H_a ditolak jika $p\text{-value} \leq 0,05$ dan H_0 diterima, maka model regresi data panel yang digunakan adalah FEM.

3.8.6 Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk memastikan model yang tepat digunakan karena apabila hasil *fixed effect* dan *random effect* tidak konsisten. Pengujian ini didasari pada *Probability Breusch-Pagan*. Untuk memutuskan model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel maka :

Uji *lagrange multiplier* dapat digunakan. Hipotesis yang dibentuk dalam uji ini yaitu :

$H_{a1} = \text{Common Effect Model}$

$H_{01} = \text{Random Effect Model}$

Interpretasi hasil dari uji *hausman* akan menghasilkan keputusan sebagai berikut :

1. H_a diterima jika nilai Probabilitas *Breusch Pagan* $\geq 0,05$ maka model regresi data panel yang digunakan adalah CEM
2. H_a ditolak jika nilai Probabilitas *Breusch Pagan* $\leq 0,05$ maka model regresi data panel yang digunakan adalah REM.

3.9 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik adalah serangkaian pengujian yang dilakukan untuk memastikan model regresi linear berganda memenuhi asumsi-asumsi dasar yang

harus dipenuhi agar hasil analisis regresi valid dan dapat diinterpretasikan dengan baik dan dapat terhindar dari bias atau penyimpangan dalam hasil estimasi. Namun, jika model regresi yang terpilih adalah *random effect model* (REM) uji asumsi klasik diperbolehkan untuk tidak digunakan. Hal tersebut dikarenakan REM memperlakukan variabel gangguan atau eror sebagai komponen acak dan mengakomodasi Metode *Generalized Least Square* (GLS) REM memiliki kelebihan dalam mengatasi heteroskedastisitas serta mengurangi korelasi antar waktu pada data. Model ini lebih efisien karena tidak mengasumsikan korelasi antara komponen eror dan variabel bebas, berbeda dengan *fixed effect* yang menganggap komponen eror sebagai bagian dari karakteristik individu. Jika penelitian menggunakan Metode *Estimasi Ordinary Least Square* (OLS) dengan model *common effect* dan *fixed effect*, maka asumsi-asumsi dalam uji asumsi klasik sebagai berikut

3.9.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak, dalam uji normalitas pada penelitian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera (JB test) (Tyas & Almurni, 2020). Berikut adalah dasar pengambilan keputusan uji normalitas :

1. Jika nilai *probability* > 0.05 maka data dapat dikatakan berdistribusi normal.
2. Jika nilai *probability* < 0.05 maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal.

3.9.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menemukan adanya multikolenaritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau $VIF > 10$ (Iba & Wardhana, 2023).

3.9.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Tyas & Almurni, 2020), Uji Heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji apakah dari model regresi ketidaksamaan atau perbedaan variabel dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam regresi yaitu menggunakan Uji Gletser, Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan ada tidaknya masalah heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai *Probability Chi-square* pada *Obs*R-square* lebih kecil dari 0,05 artinya ada masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai *Probability Chi-square* pada *Obs*R-square* lebih besar dari 0,05 artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas

3.9.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka terdapat problem autokorelasi.

3.10 Uji Hipotesis

Untuk melakukan penelitian hipotesis tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistic, sebagai berikut :

3.10.1 Uji t (Uji Parsial)

Menurut (Badriah & Anismadiyah, 2025), uji statistik t bertujuan untuk menghitung apakah variabel independen (bebas) akan berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (terikat). Sehingga dapat diketahui apakah terdapat pengaruh Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* signifikan atau tidak.

Uji t-parsial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$t = \frac{n\sqrt{n-r}}{\sqrt{1-r}}$$

Rumus 12. Uji t-Parsial

Keterangan :

t = Statistik t dengan derajat bebas n-1
 n = Banyaknya observasi atau pengamatan
 r = Korelasi parsial yang ditemukan

Sumber : (Indrawan & Kaniawati Dewi, 2020).

Kriteria pengujian yang digunakan yaitu :

1. Apabila t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak, artinya masing-masing variabel variabel Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Apabila t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, artinya masing-masing variabel variabel Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

3.10.2 Uji F (Uji Simultan)

Menurut (Badriah & Anismadiyah, 2025), Uji statistic F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam penelitian secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Dimana variabel independennya, yaitu Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *Return Saham*.

Adapun rumus F_{hitung} sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2 k - 1}{(1 - R^2) / (n - 5)}$$

Rumus 13. Uji F Simultan

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi
 K = Jumlah Variabel Independen

N = Jumlah variabel

Sumber : (Soesana *et al.*, 2023)

Kriteria pengujian yang digunakan yaitu :

1. Apabila F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} maka keputusannya menerima hipotesis nol (H_0), artinya secara bersama-sama variabel Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Apabila F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka keputusannya menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima alternatif (H_a), artinya secara bersama-sama variabel Prediksi *Financial Distress*, *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return on Equity* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

3.11 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Iba & Wardhana (2023) Koefisien determinasi (*R-squared*) bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabilitas dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dalam variabel independen. Nilai dari koefisien determinasi (*R-squared*) berkisar antara 0 hingga 1, semakin mendekati 1, semakin baik model regresi dalam menjelaskan variasi dalam data. Nilai *adjust* terkecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

Tabel 5. Pedoman Interpretasi Terhadap Koefisien Korelasi.

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 - 0,199	Sangat Rendah
0,20 - 0,399	Rendah
0,40 - 0,599	Sedang
0,60 - 0,799	Kuat
0,80 - 1,000	Sangat Kuat

Sumber : (Ariawan & Nufus, 2017).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dari analisis data penelitian “Pengaruh *Total Asset Turnover*, Laba Akuntansi, *Return On Equity* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Dengan Prediksi *Financial Distress* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024”, Maka diperoleh simpulan yaitu :

1. Variabel *Total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024.
2. Variabel Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024.
3. Variabel *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024.
4. Variabel Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024.
5. Variabel *Total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh prediksi *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024
6. Variabel Laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh prediksi *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024.
7. Variabel *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh prediksi *financial distress* pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024.
8. Variabel *Total asset turnover*, laba akuntansi, *return on equity* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2024.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan yaitu :

1. Saran Teoritis

Bagi Peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas ruang lingkup penelitian dan memperkaya variabel independen seperti *Earning Per Share*, *Leverage*, dan *Price Book Value*, guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Penggunaan metode pengukuran variabel, perluasan populasi, penyesuaian kriteria sampel dan perluasan periode penelitian dapat meningkatkan validitas dan generalisasi hasil yang lebih luas

2. Saran Praktis

a. Bagi Investor

Investor disarankan tidak hanya mempertimbangkan indikator profitabilitas, tetapi juga dapat mempertimbangkan efisiensi operasional, selain itu, investor disarankan untuk mempertimbangkan indikator prediksi *financial distress*, karena meskipun pengaruhnya mungkin bervariasi, rendahnya risiko tersebut tetap menjadi dasar pertimbangan utama dalam berinvestasi guna memproyeksikan keberlanjutan *return* saham.

b. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk memperkuat efisiensi operasional dan mempertahankan kinerja profitabilitas, bertujuan untuk meningkatkan sinyal positif bagi investor. Selain itu, perusahaan harus mengintegrasikan manajemen risiko keuangan secara ketat untuk menjaga indikator Prediksi *Financial Distress* tetap rendah, sehingga dapat meningkatkan *return* saham tanpa mengorbankan stabilitas keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Yogyakarta : (Z. Publishing (Ed.); 1st Ed.).
- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Taqwin, N., Ardiawan, K. N., & Sari, E. M. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. In N. Saputra (Ed.), Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Abubakar, H. R. (2021). *Pengantar Metodologi Penelitian (Pertama)*. Yogyakarta : Suka-Press Uin Sunan Kalijaga.
- Adilah, F., & Wiliyanti, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Makroekonomi dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bei Periode 2019-2023. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 4005–4014. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2481>
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. In Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS). Jakarta.
- Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). *Eviews 9 : Analisis Regresi Data Panel*. Gorontalo : Ideas Publishing, 2020. 1–20.
- Ander, K. L., Ilat, V., & Wokas, H. R. . (2021). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 764–775.
- Ananda, V. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Dividends Per Share Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)*, 7(1), 2714–7452.
- Anton, Lorensa, S., Purnama, I., Eddy, P., & Andi. (2023). Net Profit Margin, Earnings Per Share, Return On Asset, Debt Equity Ratio, And Current Ratio On Firm Value In Agricultural Sector Companies Listed On Indonesia Stock Exchange 2016-2021. *Journal Of Applied Business And Technology*, 4(2), 155–167. <https://doi.org/10.35145/jabt.v4i2.131>

- Arfah, Y. A. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan PBV Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 862. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4309>
- Ariani, R., & Kristianto, A. H. (2024). Analisis Volatilitas Harga Saham Dan *Return Abnormal*: Perbandingan Sebelum Dan Sesudah Pemilu. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Bisnis*, 8(1), 99–110.
- Ariawan, R., & Nufus, H. (2017). Hubungan Kemampuan Pemecahan Masalah Matematis Dengan Kemampuan Komunikasi Matematis Siswa. *Jurnal THEOREMS (The Original Research Of Mathematics)*, 1(2), 82–91.
- Asmi, T. L. (2014). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Asset, Price To Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham. *Management Analysis Journal*, 3(2), 1–12.
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Media Sains Indonesia.
- Aulia, D. T. (2023). Pengaruh Kebangkrutan Altman Z-Score (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Tahun 2018-2022). *Journal Of Accounting Principles*, 1(X), 63–76.
- Aulia, N., & Fikri, M. A. (2024). Dampak Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap Reaksi Pasar Modal Pada Perusahaan Minyak Dan Gas Bumi, Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(2), 299–312. <https://doi.org/10.29303/Risma.V4i1.1110>
- Azizah, N., & Purwasih, D. (2023). Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Revenue, Jurnal Akuntansi*, 3(2)(2), 699–714.
- Badriah, L., & Anismadiyah, V. (2025). Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Return On Equity (ROE) Dan Market To Book Value Of Equity (MBVE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022. *Journal Of Research And Publication Innovation*, 3(1), 825–833.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2023). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan Eviews)*. 1–236. Yogyakarta : Rajawali Pers (Rajagrafindo Persada), 2021.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1).

- Dini, S., Hulu, Y. A., Zebua, M., & Purba, E. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Price Book Value (PBV), *Debt To Equity Ratio* (DER) Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham*. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 116–127. <https://doi.org/10.37479/Jeej.V3i2.10633>
- Direktorat, A. I. P. M. (2023). *Buku Saku Pasar Modal* (Pertama). Jakarta Pusat : Otoritas Jasa Keuangan.
- Eliya Akmala, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 14(5).
- ESDM, K. (2022). *Harga Minyak Naik Lagi, Berikut Dampak yang Terus Diantisipasi*. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/harga-minyak-naik-lagi-berikut-dampak-yang-terus-diantisipasi>
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). *The Effect Of Financial Distress Probability , Firm Size And Liquidity On Stock Return Of Energy Users Companies In Indonesia*. *International Journal Of Energy Economics And Policy*, 11(3), 296– 300, <https://doi.org/10.32479/ijeeep.10677>
- Fitria, S., Ramadhany, A. A., & Mustika, I. K. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Jumka*, 1(1), 49–58.
- Fitriana, A. (2024). *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*. In R. R. Hasibuan (Ed.), *Akademi Keuangan & Perbankan Riau (AKBAR) Pekanbaru*. CV. Malik Rizki Amanah.
- Gaib, I., Pakaya, S. I., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jambura Economic Education Journal*, 5(2), 593–602. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>.
- Hidayati, F. W., Jhoansyah, D., Deni, R., & Danial, M. (2021). *Fadhila Wanda Hidayati(2021)*. 2(2), 230–240. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(2), 230-240. <http://jiss.publikasiindonesia.id/>.
- Hermuningsih, S. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi return saham*. *Jurnal EKOBIS (Ekonomi Dan Bisnis)*, September, 78–89.
- Hocky, A., Br Pasaribu, Y., Junita, R., Putra, R., & Syahputra, H. (2023). The Effect Of Price Earnings Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, And Total Asset Turnover On Stock Returns On The Kompas 100 Index. *Business Management And Accounting (ICOBIMA)*, 2(1), 271–281. <https://doi.org/10.35145/Icobima.V2i1.4086>.

- Iba, Z., & Wardhana, A. (2023). *Metode Penelitian* (M. Pradana (Ed.); Pertama). Purbalingga : CV. Eureka Media Aksara.
- Indrawan, B., & Kaniawati Dewi, R. (2020). Pengaruh *Net Interest Margin* (NIM) Terhadap *Return On Asset* (ROA) Pada PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk Periode 2013-2017. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 4(1), 78–87. <https://doi.org/10.37339/E-Bis.V4i1.239>
- Jamaludin, A. (2025). Evaluasi *Quick Ratio* , *Sales Growth* Dan *Total Asset Turn Over* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 258–270.
- Kennedy, Johnson P. S. (2023). Dampak Perang Rusia-Ukraina Terhadap Perekonomian Global. *Fundamental Management Journal*, 8 (2p), 1–12. <https://doi.org/10.33541/Fjm.V8i2p.5265>
- Jum'an. (2024). Indikator Fundamental Dan Teknikal Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Dalam Berinvestasi Saham Pendahuluan. *Ekonomi STIEP (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pontianak) (JES)*, 9(2) <https://jurnal.stiepontianak.ac.id/index.php/jes>
- Kakhkharov, J., Onur, I., Yalcin, E., & Zhu, R. (2024). Global Evidence On The Russia–Ukraine Conflict And Energy Stock Returns. *International Review Of Economics And Finance*, 93(PB), 413–435. <https://doi.org/10.1016/J.Iref.2024.03.063>
- Khaerani, A., Fatem, A. A., & Rada, A. U. (2020). Pengaruh Internet Financial Reporting (IFR) Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*.
- Khaerumuda, N., & Pohan, H. T. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3733– 3744 <http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i2.18173> e-ISSN
- Kuron, I. G., Maramis, J. B., & Karuntu, M. M. (2023). Reaksi Pasar Modal Negara-Negara Amerika Dan Inggris Atas Perang Rusia Ukraina US And UK Capital Market Reaction To Ukraine Russia War. *Jurnal EMBA (Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi)*, 11(3), 203–212.
- Lubis, T. A. (2016). *Manajemen Investasi Dan Perilaku Keuangan ; Pendekatan Teoritis Dan Empiris*. In S. M. Indonesia (Ed.), *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 11, Issue 1). Jambi : Salim Media Indonesia.
- Masruri Zaimsyah, A. (2019). Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(2), 113–119. <https://doi.org/10.29040/Jiei.V5i2.517>

- Nur, F., Samalam, A., Mangantar, M., Saerang, I. S., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2018). Pengaruh Return On Asset , Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA (Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi)*.
- Nurfadhila, K., & Wardana, D. (2022). The Effect Of Return On Assets, Return On Equity, Firm Size And Operating Cash Flow On Stock Returns In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (IDX). *Ecosia International Conference*.
- Nurhalimah., & Mahroji. (2024). Pengaruh Financial Distress , Firm Size , Likuiditas , Dan Price To Cash Flow From Operating Activities Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 17(1). <https://doi.org/10.51903/Kompak.V17i1.1762>
- Paningrum, D. (2022). *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Kediri : (P. L. C. B. Lentera (Ed.); 1st Ed.).
- Panjaitan, J. E. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SINTAMA (Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen)*, 4(3), 340–348. <https://doi.org/10.54951/sintama.v4i3.759>
- Paputungan, R. C., Muslim, U., Makassar, I., Mus, A. R., Muslim, U., Makassar, I., Muslim, U., & Makassar, I. (2021). Reaction Of Abnormal Return And Trading Volume Activity Before And After The Election Of The President Of The Republic Of Indonesia In 2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(1).
- Pasaribu, I. S. B., Herawati, A., Utomo, K. W., & Aji, R. H. S. (2022). *Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi Dan Bisnis*. In A. Muhaimin (Ed.), *UUP Academic Manajemen Perusahaan YKPN (Pertama)*. Yogyakarta :Media Edu Pustaka [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65013/1/Metodologi Penelitian.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65013/1/Metodologi%20Penelitian.pdf)
- Patni, I. A. G. G., Wirya Sanjaya, I. K. P., & Purnami, A. A. S. (2023). Pengaruh Profitability Ratio, Leverage Dan Market Ratio Terhadap Return Saham Sektor Energi Di Bei. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 3(2), 49–54. <https://doi.org/10.22225/Jraw.3.2.7635.49-54>.
- Priambodo, D., & Pustikaningsih, A. (2018). Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, Dan Zmijewski Dalam Memprediksi *Financial* Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 6(4), 1–10.
- Purwati, S., W., E. M., & Chomsatu, Y. (2015). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 11. <https://doi.org/10.29040/Jap.V16i01.27>

- Rahayu, R. F., Ovicky, & Oktoriza. (2025). Analisis *Financial Distress* : Altman , Grover , Dan Springate Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5, 91–102. <https://doi.org/Http://Journal.Politeknik-Pratama.Ac.Id/Index.Php/IMK>
- Rahma, S., & Ayumi, R. (2025). Pengaruh Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi Dan Financial Distress Terhadap Return Saham. 2(1), 392–415. *Jurnal Nusa Akuntansi*
- Rahadi, D. R. (2021). *Analisis variabel moderating* (September). 1-60, Tasikmalaya : CV Lentera Ilmu Mandiri, 2021.
- Rolando, B. G., & Anjilni, R. Q. (2025). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas , Laba Akuntansi Dan Risiko Sistematis Terhadap *Return Saham* Universitas Pamulang , Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3, 376–391, <https://doi.org/10.54066/jura-itb.v3i1.3099>
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 2(1), 82–91.
- Sandiawati, N. K. D., Kepramareni, P., & Putra, G. B. B. (2025). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-20. 7, 26–43. *Jurnal SIMKI (Sistem Informasi Manajemen dan Kewirausahaan Indonesia)*
- Sari, M. P., & Yunita, I. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dan Tingkat Akurasi Model Springate, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Mineral Lainnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(1).
- Sari, M., Rachman, H., Astuti, N. J., Afgani, M. W., & Siroj, R. A. (2023). Explanatory Survey Dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif Mutia. *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer*, 3(1), 1–7. <https://doi.org/10.47709/jpsk.v3i01.1953>.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Di Sektor Trade, Service, And Invesment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1227–1240,
- Sihotang, M. (2025). Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Price Earning Ratio (PER)*, Dan *Total Asset Turn Over (TATO)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pada Sektor Barang Konsumen Non-Primer Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2023. *Jurnal Inovasi Global*, 3(2), <https://jig.rivierapublishing.id/index.php/rv/index>

- Silaban, D. P., & Sedana, I. . P. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kemenangan Donald Trump Pada Pilpres 2016 Di Amerika Serikat. *Buletin Studi Ekonomi*, 23(1), 92– 107.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Soesana, A., Subakti, H., Karwanto,;, Fitri, A., Kuswandi, S., Sastri, L., Falani, I., Aswan, N., Hasibuan, F. A., & Lestari, H. (2023). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Medan : (A. Karim (Ed.); 1st Ed.). Yayasan Kita Menulis.
- Sukmarini, E., Suhasto, I. N., & Tohari, H. (2025). Pengaruh Variabel Dependen *Return Saham Perusahaan Manufaktur Terhadap Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Arus Kas Pendanaan*. *Journal Of Economic, Accounting And Management*, 3(2), 111–127.
- Syahputri, A. Z., Fallenia, F. Della, & Syafitri, R. (2023). Kerangka Berfikir Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Pengajaran*, 2(1), 160–166, <https://jurnal.diklinko.id/index.php/tarbiyah/>.
- Tambunan, A. M., Saerang, I. S., & Wenas, R. S. (2023). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Invasi Rusia Ke Ukraina Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Sektor Energi Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 902–909. <https://doi.org/10.35794/Emba.V11i1.46574>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal : Manajemen Portofolio & Investasi* (1st Ed.). Yogyakarta : PT Kanisius, 2017.
- Trisnayant, N. M. Y., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2022. *Jurnal Emas*, 6, 753–766, <https://doi.org/10.36733/emas.v6i3.11408>.
- Tyas, N. H., & Almurni, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia-2020*, 2017, 1–17.
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>
- Wiyanto, E. M., & Muslimin. (2025). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Gorontalo Accounting Journal* 8(01),194–204. <https://jurnal.unigo.ac.id/index.php/ga>
- Xing, X., Cong, Y., Wang, Y., & Wang, X. (2023). The Impact Of COVID-19 And War In Ukraine On Energy Prices Of Oil And Natural Gas. *Sustainability*

(Switzerland), 15(19). *Jurnal Sustainability*.
<https://doi.org/10.3390/su151914208>.

- Yahya, A., & Jannah, Y. M. (2019). Pengaruh Analisis Fundamental Saham Terhadap Risiko Sistematis. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 4(2), 90–102. <https://Journal.Lppmpelitabangsa.Id/Index.Php/Akubis/Article/View/65>
- Yudistirha, D., Pontoh, G. T., & Arif, H. (2025). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Price To Earning Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham. *Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*.
- Yuliastary, E. C., & Wirakusuma, M. G. (2014). Analisis Financial Distress Dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 379–389.