

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN*  
SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2021 – 2024)**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**NI PUTU RISA OKTA PRECILIA  
NPM 2211031161**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2026**

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN*  
SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2021 – 2024)**

**Oleh**

**NI PUTU RISA OKTA PRECILIA**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar**

**SARJANA EKONOMI**

**Pada**

**Jurusan S1 Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2026**

## ABSTRAK

### ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 – 2024)

OLEH

Ni Putu Risa Okta Precilia

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel independen, serta ukuran perusahaan (*Size*) dan umur perusahaan (*Age*) sebagai variabel kontrol. Adapun *return* saham digunakan sebagai variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 224 observasi penelitian. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak *EViews 13*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis data panel. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), ukuran perusahaan (*Size*), dan umur perusahaan (*Age*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada level signifikansi 5% dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada level signifikansi 10%, Sedangkan *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan umur perusahaan (*Age*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, *Return* Saham, Bursa Efek Indonesia

## ***ABSTRACT***

### ***ANALYSIS OF THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON STOCK RETURNS (Empirical Study of Energy Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2021 – 2024)***

***By***

**Ni Putu Risa Okta Precilia**

*This study aims to examine the effect of financial performance on stock returns in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period. Financial performance in this study is proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR), Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) as independent variables, with company size (Size) and company age (Age) as control variables. Stock returns are used as the dependent variable. The population in this study is all energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The sampling technique used a purposive sampling method, resulting in 224 research observations. Data processing was carried out using EViews 13 software. This study uses a quantitative approach with a panel data analysis method. The results of statistical tests show that Dividend Payout Ratio (DPR), Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), company size (Size), and company age (Age) simultaneously have a significant effect on stock returns. Partially, the variables Dividend Payout Ratio (DPR) and company size (Size) have a positive and significant effect on stock returns at the 5% significance level and Return on Assets (ROA) has a positive and significant effect on stock returns at the 10% significance level, while Cash Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), and company age (Age) do not have a significant effect on stock returns.*

*Keywords: Financial Performance, Stock Return, Indonesia Stock Exchange*

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi tahun 2021-2024)

Nama : NI Putu Risa Okta Precifia

NPM : 2211031161

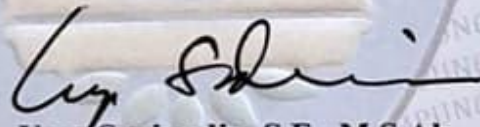
Program Studi : S1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



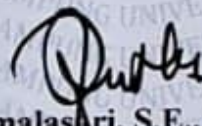
## MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.  
NIP. 197608302005011003

2. Ketua Jurusan Akuntansi

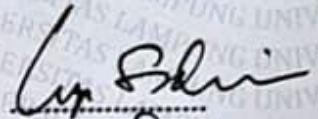


Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA  
NIP 19700801199512200

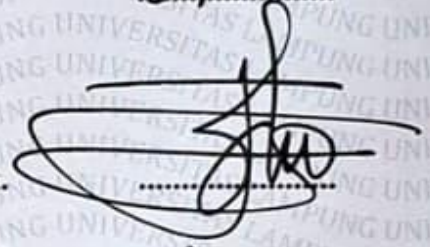
**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

**Ketua : Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.**



**Penguji I : Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.**



**Penguji II : Sari Indah Oktanti Sembiring, S.E., M.S.Ak.**



**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**  
**NIP. 19660621 199003 1003**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 30 April 2026**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Ni Putu Risa Okta Precilia

NPM : 2211031161

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 – 2024)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 05 Mei 2026

Penulis,



Ni Putu Risa Okta Precilia

2211031161

## RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Desa Rama Indra, Kabupaten Lampung Tengah, pada tanggal 20 Oktober 2003. Penulis merupakan putri pertama dari dua bersaudara, serta memiliki seorang adik laki-laki. Penulis menempuh pendidikan taman kanak-kanak di TK Tunas Bangsa, Seputih Raman, dan lulus pada tahun 2010. Pendidikan dasar diselesaikan di SD Negeri 2 Rama Indra hingga tahun 2016. Selanjutnya, penulis melanjutkan pendidikan sekolah menengah pertama di SMP Negeri 1 Seputih Raman dan lulus pada tahun 2019, kemudian menempuh pendidikan sekolah menengah atas di SMA Negeri 1 Seputih Raman hingga tahun 2022. Pada tahun 2022, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama masa perkuliahan, penulis aktif dalam berbagai kegiatan organisasi, baik internal maupun eksternal kampus. Organisasi internal yang diikuti antara lain Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM), Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA), dan Unit Kegiatan Mahasiswa (UKM) Hindu Universitas Lampung. Selain itu, penulis juga aktif dalam organisasi eksternal kampus sebagai anggota Pengurus Cabang Kesatuan Mahasiswa Hindu Dharma Indonesia (PC KMHDI) Bandar Lampung. Dalam rangka menyelesaikan studi di Universitas Lampung, penulis telah melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2025 selama 30 hari di Desa Way Kalam, Kecamatan Penengahan, Kabupaten Lampung Selatan, Provinsi Lampung.

## **MOTTO**

“Bangkitlah, Bangunlah, dan Berjalanlah Hingga Tujuan Tercapai”

(Katha Upanishad, 1.3.14)

“Hidup Bukan Saling Mendahului, Bermimpilah Sendiri-Sendiri”

(Baskara Putra)

*“Long Story Short, I Survived”*

(Taylor Swift)

“Skripsi yang Baik adalah Skripsi yang Selesai”

## **PERSEMBAHAN**

Om Swastyastu

Puji syukur penulis panjatkan ke hadapan Ida Sang Hyang Widhi Wasa, atas segala rahmat dan anugerah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik.

Dengan segala kerendahan hati, skripsi ini kupersembahkan untuk:

### **Kedua orang tuaku tercinta,**

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Bapak dan Ibu atas segala pengorbanan dan ketulusan yang telah diberikan selama ini. Bapak dan Ibu senantiasa memberikan yang terbaik tanpa mengenal lelah melalui doa, usaha, serta dukungan yang berkelanjutan, baik secara moral maupun finansial, dengan selalu memprioritaskan pendidikan dan kebahagiaan anak-anaknya. Meskipun perjalanan hidup bersama keluarga tidak selalu mudah, setiap proses yang telah dilalui memberikan pelajaran berharga bagi penulis tentang arti menjadi seorang perempuan yang kuat, bertanggung jawab, pantang menyerah, dan mandiri. Melalui terselesaikannya skripsi ini, penulis berharap dapat membuat Bapak dan Ibu merasa bangga atas keberhasilan anak perempuan pertamanya meraih gelar sarjana, serta berharap agar Bapak dan Ibu senantiasa diberikan kesehatan, umur yang panjang, dan kesempatan untuk menyaksikan berbagai keberhasilan penulis di masa mendatang.

### **Adik laki-lakiku,**

Adikku, yang tanpa disadari telah menjadi alasan terbesar bagi penulis untuk terus bertahan dan menyelesaikan perjalanan panjang ini. Kehadirannya memberikan motivasi bagi penulis untuk terus belajar menjadi seorang kakak yang mampu memberikan pengaruh positif, baik dalam bidang akademik maupun nonakademik, serta berusaha menjadi panutan yang baik di masa yang akan datang.

**Almamater tercinta, Universitas Lampung**

## SANWACANA

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadapan Ida Sang Hyang Widhi Wasa atas segala rahmat dan anugerah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2024)” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, serta bantuan selama proses penyusunan hingga penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA dan Ibu Dr. Retno Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Ak.,CA Selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Pembimbing I, penulis mengucapkan terima kasih atas waktu, ilmu, motivasi, perhatian, serta kesabaran yang telah Bapak berikan kepada penulis selama proses bimbingan. Tanpa bantuan, arahan, dan kebaikan Bapak, penulis tidak akan mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Ibu Sari Indah Oktanti, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Pembimbing II, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas waktu, ilmu, motivasi, perhatian, serta kesabaran yang telah Ibu berikan kepada penulis selama proses bimbingan. Tanpa bantuan, arahan, dan kebaikan Ibu, penulis tidak akan mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Penulis juga menyampaikan permohonan maaf apabila selama proses bimbingan terdapat sikap maupun tutur kata penulis yang kurang berkenan.
5. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si. Selaku dosen pembahas yang telah memberikan masukan konstruktif serta kritik yang sangat bermanfaat, membantu penulis dalam menyempurnakan berbagai aspek yang perlu diperbaiki dalam skripsi ini.

6. Kedua orang tua tercinta, Bapak I Ketut Purnoko dan Ibu Ni Ketut Sri, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya atas kasih sayang yang tulus, pengorbanan tanpa pamrih, serta doa yang senantiasa mengiringi setiap langkah penulis. Dukungan dan didikan, baik secara moral maupun finansial, telah menjadi fondasi utama yang mengantarkan penulis hingga berhasil menyelesaikan pendidikan ini.
7. Untuk diriku sendiri, Ni Putu Risa Okta Precilia, terima kasih telah bekerja keras, bertahan, dan tidak menyerah dalam menghadapi berbagai proses dan tantangan hingga sampai pada titik ini. Terima kasih atas segala kerja keras, kesabaran, air mata, serta usaha yang terus diberikan meskipun jalan yang dilalui tidak selalu mudah. Terima kasih karena tetap memilih bangkit setiap kali merasa lelah dan ragu. Semoga pencapaian ini menjadi langkah awal untuk terus berkembang, belajar, dan meraih cita-cita yang lebih besar di masa yang akan datang.
8. Adik laki-laki penulis, I Made Marcel Valentino telah menjadi motivasi penulis untuk bertahan, menyelesaikan proses ini, serta mendorong penulis menjadi pribadi yang memberi pengaruh positif dan layak menjadi teladan. Semoga proses dan pencapaian yang telah penulis lalui dapat menjadi motivasi bagimu untuk terus berusaha, tekun belajar, dan meraih masa depan yang lebih baik.
9. Kakak sepupu perempuan, Ni Made Dewi Puspita Sari, penulis mengucapkan terima kasih atas dukungan, perhatian, dan motivasi yang senantiasa diberikan sejak awal proses pendaftaran hingga penulis berhasil menyelesaikan skripsi ini. Di setiap proses yang tidak mudah, kehadiran, kepedulian, dan semangat yang diberikan menjadi kekuatan tersendiri bagi penulis untuk terus melangkah hingga sampai pada tahap ini.
10. ERPA sahabat-sahabat SMP penulis, Elsandra Meisya Ayuningtias, Ni Putu Putri Widiari, dan Agnes Rahayu Ningrum, penulis mengucapkan terima kasih atas kebersamaan, perhatian, dan dukungan yang senantiasa diberikan. Kehadiran serta semangat yang kalian berikan menjadi penguat bagi penulis dalam menjalani setiap proses, termasuk dalam menyelesaikan studi dan penulisan skripsi ini.
11. Sahabat penulis saudari Putu Cesary Kurniauri yang telah menemani perjalanan penulis sejak semester pertama hingga saat ini. Penulis mengucapkan terima kasih atas kebersamaan, dukungan, dan semangat yang senantiasa diberikan, serta atas peran sebagai teman seperjuangan dalam suka dan tawa selama masa perkuliahan. Kehadiran saudari memberikan semangat serta pengalaman berharga bagi penulis dalam menyelesaikan seluruh proses akademik, khususnya dalam penyusunan skripsi ini.
12. Sahabat penulis saudari Ketut Nadila Ariantini yang telah menemani dan menjadi tempat berbagi cerita sejak pertengahan masa perkuliahan hingga saat ini. Segala dukungan, perhatian, serta kebersamaan yang diberikan menjadi penyemangat bagi penulis dalam menjalani proses perkuliahan. Kehadiran

saudari sebagai teman seperjuangan turut memberikan banyak kenangan dan pengalaman berharga, terutama selama penulis menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

13. Teman-teman KKN Way Kalam, Anya, Dwi, Aisyah, Bagus, Ilham, Anta, terimakasih atas perjalanan bersamanya selama 30 hari masa KKN banyak sekali suka duka dalam perjalanan ini semoga menjadi kenangan indah dimasa depan.
14. Kepada keluarga tercinta yang selalu memberikan doa, dukungan, perhatian, kasih sayang, serta motivasi kepada penulis selama menempuh pendidikan. Kehadiran dan dukungan keluarga menjadi sumber semangat bagi penulis dalam menjalani proses perkuliahan hingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga Ida Sang Hyang Widhi Wasa memberikan rahmat dan karunia-Nya yang berlimpah kepada semua pihak yang telah membantu, serta menjadikannya sebagai karma baik dan dharma bakti. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak. Om Santi Santi Santi Om.

Bandar Lampung, 05 Mei 2026  
Penulis,



Ni Putu Risa Okta Precilia

## DAFTAR ISI

Halaman

<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>9</b>
2.1 Landasan Teori .....	9
2.1.1 Teori Sinyal ( <i>signaling theory</i> ) .....	9
2.1.2 Teori Pasar Efisien ( <i>Efficient Market Hypothesis</i> ) .....	10
2.1.3 <i>Return Saham</i> .....	11
2.1.4 Kinerja Keuangan .....	12
2.2 Penelitian Terdahulu .....	18
2.3 Kerangka Pemikiran .....	21
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	21
2.4.1 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>return</i> saham. ....	22
2.4.2 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> terhadap <i>return</i> saham. ....	22
2.4.3 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>return</i> saham. ....	23

2.4.4 Pengaruh <i>Return on Assets</i> terhadap <i>return</i> saham.....	23
<b>III. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>25</b>
3.1 Jenis dan Sumber data.....	25
3.2 Populasi dan Sampel.....	25
3.3 Variabel penelitian .....	26
3.3.1 Variabel Dependen .....	26
3.3.2 Variabel Independen.....	26
3.4 Devinisi Oprasional Variabel .....	27
3.5 Metode Analisi Data .....	30
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	30
3.5.2 Metode Estimasi Model Regresi Panel .....	31
3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik .....	33
3.5.4 Uji <i>Goodness of Fit</i> .....	34
3.5.5 Pengujian Hipotesis.....	35
<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>37</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	37
4.2 Analisis Deskriptif .....	38
4.3 Pemilihan Model Estimasi regresi data panel .....	40
4.4 Uji Asumsi Klasik.....	41
4.5 <i>Uji Goodness of Fit</i> .....	43
4.6 Uji Hipotesis .....	44
4.7 Pembahasan.....	47
<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>56</b>
5.1 Kesimpulan .....	56
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	56
5.3 Saran .....	56
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>58</b>

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4. 1 Kriteria pengambilan sampel penelitian.....	37
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif.....	38
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow.....	40
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman .....	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji Langrange Multiplier .....	41
Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas .....	42
Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas .....	43
Tabel 4. 8 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	44
Tabel 4. 9 Hasil Uji F atau Simultan .....	44
Tabel 4. 10 Hasil Regresi .....	45
Tabel 4. 11 Hasil Uji t .....	46

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1 Grafik IDX Energi Periode 2021-2024 .....	2
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	21
Gambar 4. 1 Grafik Uji Normalitas.....	42

# I. PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 mengenai pasar modal, pasar modal berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi bisnis dan juga sebagai sarana investasi masyarakat, sehingga memiliki peran penting dalam pembangunan nasional. Keberadaan pasar modal berkontribusi terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi negara. Peran pasar modal tersebut sangat berpengaruh besar terhadap ekonomi di negara maju maupun berkembang, karena pasar modal menjalankan fungsi keuangan dan fungsi ekonomi (Safalah & Paramita, 2024). Perkembangan pasar modal menjadi salah satu faktor yang penting dalam perekonomian global maupun indonesia.

Sebagai negara dengan pasar keuangan yang masih berkembang, pasar modal memiliki peran signifikan dalam perekonomian indonesia, baik sebagai sarana penghimpunan dana, alternatif investasi melalui perdagangan saham dan penerbitan obligasi, maupun sebagai indikator stabilitas makroekonomi (Sambuari *et al.*, 2020). Menurut Kurniawan (2021) Pasar modal adalah sarana untuk menjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, reksa dana, instrumen derivatif, maupun instrumen keuangan lainnya. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati di pasar modal adalah saham. Di indonesia, pergerakan harga saham masih menunjukkan fluktuatif setiap tahunnya, termasuk pada perusahaan sektor energi yang juga mengalami ketidakstabilan.



Sumber: : <https://www.tradingview.com>

Gambar 1. 1 Grafik IDX Energi Periode 2021-2024

Sektor energi berfungsi sebagai penyedia sumber daya yang dibutuhkan untuk aktivitas ekonomi serta kebutuhan dasar masyarakat. Pergerakan harga saham di sektor ini tercermin dalam indeks harga saham sektoral energi atau *IDXEnergy*. Perusahaan sektor energi memegang peran penting dalam perekonomian global maupun nasional, terutama dalam memastikan ketersediaan pasokan energi untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangan berbagai sektor industri. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan sektor energi menjadi bagian penting dari pasar modal dengan menawarkan peluang investasi yang signifikan bagi investor (Dina & Damayanti, 2023).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor energi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024. Sektor energi menjadi perhatian penting bagi pemerintah maupun masyarakat karena kontribusinya terhadap peningkatan pendapatan negara. Kontribusi sektor energi mencapai sekitar 12,5% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, sehingga menjadikannya sebagai salah satu pilar utama perekonomian Indonesia (www.akurat.co, 2025). Selain itu, fenomena ini dapat dilihat dari fluktuasi harga saham perusahaan sektor energi yang cukup signifikan sepanjang periode 2021–2024. Pergerakan tersebut tercermin dari indeks sektor energi yang mengalami peningkatan tajam pada tahun 2022, seiring dengan kebijakan *New Normal* yang mendorong pemulihan aktivitas ekonomi

pascapandemi. Sektor energi mengalami pemulihan yang cukup signifikan yang tercermin dari volume perdagangan saham sektor energi yang mencapai 1,2 triliun lembar saham, yang meningkat sebesar 10% dibandingkan tahun sebelumnya (www.ojk.o.id, 2022).

Sepanjang tahun tersebut, kinerja sektor energi melonjak sekitar 100 %, sehingga menjadi kontributor utama dalam penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Peningkatan ini terutama didorong oleh saham PT Bayan Resources Tbk (BYAN) yang naik lebih dari 667 %, sehingga memperkuat indeks sektor energi secara keseluruhan (www.investor.id, 2022). Kondisi ini berlanjut hingga 2024, dimana kinerja sektor energi kembali menunjukkan pertumbuhan positif. PT Petrosea Tbk (PTRO) dan PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) menjadi kontributor utama dalam penguatan sektor ini dengan PTRO mencatat kenaikan harga saham sebesar 426,19% sedangkan DSSA meningkat sebesar 362,50% (www.kontan.co.id, 2025).

Tujuan utama investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan tingkat pengembalian (*return*) dengan tetap memperhatikan tingkat risiko yang harus dihadapinya. *Return* merupakan tingkat keuntungan yang diterima oleh investor sebagai hasil dari investasi yang dilakukan (Rachmawati & Rahayu, 2017). Perubahan harga saham menjadi salah satu faktor yang memengaruhi besarnya *return* yang diperoleh. Ketika harga saham meningkat, *return* saham juga akan mengalami peningkatan, sedangkan ketika harga saham menurun, *return* yang diterima akan berkurang. *Return* saham dapat bersifat positif maupun negatif; *return* positif menunjukkan adanya keuntungan atau *capital gain*, sedangkan *return* negatif menunjukkan kerugian atau *capital loss* (Amri & Ramdani, 2020). Dengan demikian, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham menjadi hal penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang optimal.

*Return* saham merupakan faktor yang mampu memberikan dorongan bagi investor melalui penerimaan hasil dari keberanian menanggung risiko atas penanaman modal yang dilakukan pada suatu perusahaan. Selain itu, *return* saham juga berkontribusi penting dalam menjaga keberlangsungan perusahaan, karena tingkat

pengembalian yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. *Return* saham ditentukan berdasarkan fluktuasi harga saham yang diukur menggunakan data historis dalam laporan keuangan perusahaan (Prastyawan *et al.*, 2022).

*Return* saham perusahaan sektor energi pada periode 2021–2024 masih mengalami fluktuasi akibat perubahan harga saham. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa investasi pada sektor energi memiliki tingkat risiko yang perlu diperhatikan oleh investor. Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan investasi, investor memerlukan informasi yang akurat dan relevan mengenai kondisi serta kinerja perusahaan. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan adalah analisis fundamental yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Analisis ini penting karena kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, utang, dan modal untuk menghasilkan laba serta memberikan pengembalian yang optimal bagi pemegang saham (Sudirman *et al.*, 2023). Informasi mengenai kinerja keuangan tersebut dapat diperoleh melalui laporan laba rugi, neraca, arus kas, dan perubahan ekuitas yang menjadi acuan bagi investor dalam menilai kesehatan keuangan serta prospek perusahaan di masa mendatang (Sholichah *et al.*, 2021).

Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini dilakukan melalui berbagai rasio keuangan, yaitu rasio pasar, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk menilai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Rasio pasar yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), rasio likuiditas diukur menggunakan *Cash Ratio*, rasio solvabilitas diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai faktor penilaian kinerja keuangan. DPR merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan. Rasio ini menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Indrayani *et al.*, 2020). Pertimbangan peneliti menggunakan variabel DPR karena terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2020) dan Fitriana *et al.* (2016) yang menemukan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun hasil

tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Amri & Ramdani (2020) justru menemukan bahwa DPR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Selain kinerja yang diukur berdasarkan rasio pasar, penelitian ini juga menganalisis kinerja keuangan dari aspek likuiditas melalui rasio *Cash Ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan kas dan setara kas yang dimiliki (Digmawati *et al.*, 2023). Pertimbangan peneliti menggunakan variabel *Cash Ratio* karena terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Widiana & Yustrianthe (2020) menunjukkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan Fitriani *et al.* (2022) menemukan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Parlindungan *et al.* (2022) yang menemukan bahwa *cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dan Dewanti *et al.* (2022) juga menemukan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selanjutnya, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menilai struktur permodalan perusahaan. Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh kreditur dibandingkan dengan ekuitas perusahaan (Andhani, 2019). Pertimbangan peneliti menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) karena terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Amri & Ramdani (2020) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Sinaga *et al.* (2020) dan Prastyawan *et al.* (2022) justru menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Sementara itu, dari sisi profitabilitas *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah beban bunga dan pajak (Sudarno *et al.*, 2022). Pertimbangan peneliti menggunakan variabel *Return on Assets* (ROA) karena terdapat perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Prastyawan *et al.* (2022) dan Gunadi & Kesuma (2015) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh penelitian Aryanti *et al.* (2016) dan Rahman & AB (2025) justru menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Investor dapat menilai reaksi pasar melalui perubahan harga saham setelah suatu informasi diumumkan dan diproses oleh pelaku pasar. Informasi mengenai kinerja keuangan umumnya diinterpretasikan sebagai sinyal positif atau negatif. Jika informasi tersebut dipandang positif, harga saham cenderung meningkat karena permintaan investor bertambah. Melalui analisis informasi akuntansi, investor diharapkan mampu mengambil keputusan investasi yang tepat sehingga memengaruhi fluktuasi harga saham (Machmuddah *et al.*, 2020). Kondisi tersebut menjadikan analisis terhadap kinerja keuangan dan harga saham perusahaan energi semakin penting, terutama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Pergerakan harga saham perusahaan energi yang fluktuatif menjadi pertimbangan penting bagi investor sebelum melakukan keputusan investasi. Bagi investor yang telah berinvestasi, kondisi ini juga menjadi evaluasi untuk memutuskan apakah akan melanjutkan investasi atau tidak.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada sektor energi. Oleh karena itu, fokus penelitian ini adalah menguji dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sektor energi melalui beberapa rasio keuangan, yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*. penelitian juga mempertimbangkan ukuran perusahaan (*Firm Size*) dan usia perusahaan (*Firm Age*) sebagai variabel kontrol yang berpotensi memengaruhi hasil analisis. Dengan demikian, peneliti tertarik melakukan suatu penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Return* saham?
2. Apakah *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return* saham?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return* saham?
4. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return* saham.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Return* saham.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) *Return* harga saham.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) *Return* harga saham.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1.4.1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini yaitu dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi, khususnya terkait hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan *Return* saham.

### 1.4.2. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis yang di peroleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini memberikan wawasan tentang kinerja keuangan melalui analisis rasio keuangan sebagai faktor yang mempengaruhi *Return* saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi investor, analis, dan manajemen perusahaan dalam menginterpretasikan informasi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi serta penyusunan strategi korporasi di sektor energi.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Sinyal (*signaling theory*)

Penelitian ini menggunakan teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa saat terjadi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor, perusahaan dapat mengirimkan sinyal melalui penyampaian informasi, salah satunya melalui laporan keuangan. Menurut Connelly *et al.* (2011), teori sinyal terdiri dari empat komponen utama, yaitu: (1) pemberi sinyal, yaitu manajemen perusahaan; (2) sinyal yang disampaikan, berupa informasi keuangan seperti rasio-rasio kinerja keuangan; (3) penerima sinyal, yaitu investor dan pihak eksternal lainnya; serta (4) umpan balik berupa reaksi pasar. Manajemen berperan sebagai pemberi sinyal dengan menyampaikan informasi tentang kondisi serta prospek perusahaan, yang biasanya disampaikan melalui laporan keuangan.

Laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan dan berfungsi sebagai sinyal kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan. Oleh karena itu, informasi keuangan yang akurat dan transparan menjadi sangat penting untuk meningkatkan kepercayaan investor. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*) (Rachmawati & Rahayu, 2017). Jika informasi yang disampaikan merupakan sinyal positif bagi investor, maka hal tersebut dapat memicu perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu bentuk informasi

yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal, khususnya investor, adalah laporan tahunan perusahaan.

Teori sinyal dijadikan sebagai dasar teoritis atau *grand theory* dalam penelitian ini untuk menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024. Sejalan dengan teori sinyal, semakin baik informasi keuangan yang disampaikan oleh perusahaan, semakin besar juga kemungkinan investor memberikan respons positif melalui peningkatan keputusan investasi, yang akhirnya tercermin pada kenaikan harga saham perusahaan (Aini *et al.*, 2023). Oleh karena itu, teori sinyal relevan digunakan sebagai landasan utama karena mampu menjelaskan bagaimana informasi kinerja keuangan memengaruhi persepsi investor dan berdampak pada harga saham perusahaan sektor energi.

### **2.1.2 Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)**

Penelitian ini juga menggunakan teori pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) yang dikemukakan oleh Fama (1970), yang menyatakan bahwa suatu pasar dianggap efisien apabila harga sekuritas secara penuh dan cepat merefleksikan semua informasi yang relevan, baik informasi historis maupun informasi publik yang tersedia di pasar. Dalam kondisi tersebut, perubahan harga saham hanya terjadi karena adanya informasi baru yang belum diketahui sebelumnya.

Menurut Fama (1970), efisiensi pasar dibagi menjadi tiga bentuk yaitu:

a) *Weak Form Efficiency* (Efisiensi Bentuk Lemah)

Pada bentuk ini, harga saham telah mencerminkan seluruh informasi historis, seperti data harga dan volume perdagangan di masa lalu. Dengan demikian, analisis teknikal yang hanya menggunakan data historis tidak dapat menghasilkan keuntungan abnormal secara konsisten.

b) *Semi-Strong Form Efficiency* (Efisiensi Bentuk Setengah Kuat)

Pada bentuk semi-kuat, harga saham mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia, termasuk laporan keuangan, pengumuman dividen, kebijakan perusahaan, serta informasi ekonomi makro. Oleh karena itu, analisis fundamental yang menggunakan data publik tidak dapat secara konsisten

menghasilkan keuntungan abnormal karena informasi tersebut telah tercermin dalam harga saham.

c) *Strong Form Efficiency* (Efisiensi Bentuk Kuat)

Pada bentuk ini, harga saham mencerminkan seluruh informasi yang ada, baik informasi publik maupun informasi privat (*insider information*). Dalam kondisi ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan abnormal, bahkan dengan menggunakan informasi internal sekalipun.

Menurut Corneles & Nelwan (2025), dalam pasar yang efisien, investor dapat menjadikan kinerja perusahaan sebagai salah satu indikator dalam pembentukan harga saham, karena informasi tersebut akan segera direspons oleh mekanisme pasar. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan memiliki relevansi dalam memengaruhi *return* saham, selama informasi tersebut dipublikasikan dan dapat diakses oleh seluruh pelaku pasar. Penelitian ini lebih relevan dengan konsep efisiensi pasar bentuk semi-kuat (*semi-strong form efficiency*), karena variabel yang dianalisis merupakan informasi yang bersifat publik, yaitu kinerja keuangan perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan.

### 2.1.3 *Return Saham*

*Return* saham merupakan salah satu hasil yang diperoleh investor atas investasi yang telah dilakukan pada suatu perusahaan. *Return* ini mencerminkan tingkat keuntungan atau kerugian yang diterima investor selama periode tertentu sebagai imbalan atas risiko yang ditanggungnya. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian yang berupa keuntungan atau kerugian yang diterima investor dalam suatu periode tertentu (Sudarno *et al.*, 2022). Menurut Simorangkir (2019), *return* saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor sebagai hasil dari penanaman dananya pada saham suatu perusahaan. Pada dasarnya saham bersifat *high risk high return*, yang dapat diartikan bahwa semakin tinggi *return* maka semakin tinggi juga risiko yang akan di dapatkan (Pandaya *et al.*, 2020). Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan tingkat *return* saham, karena *return* merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan suatu investasi.

Semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Menurut Rachmawati & Rahayu (2017) membedakan *return* saham menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

- a) *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini sering digunakan sebagai salah satu alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan.
- b) *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang, namun sifatnya masih belum terjadi karena bersifat prediktif.

*Return* realisasi dapat diukur dengan menggunakan beberapa pendekatan, antara lain *total return* (*return total*), *relative return* (*return relatif*), *cumulative return* (*return kumulatif*), dan *adjusted return* (*return yang disesuaikan*). Lebih lanjut, Jogiyanto (2014) menjelaskan bahwa *return total* merupakan keseluruhan hasil yang diperoleh dari suatu investasi selama periode tertentu. *Return total* terbagi menjadi dua komponen utama, yaitu: *Capital Gain (Loss)*, yaitu selisih antara harga saham saat ini (Pt) dengan harga saham pada sebelumnya (Pt-1). Jika harga saham saat ini lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya, maka investor memperoleh keuntungan modal (*capital gain*). Sebaliknya, apabila harga saham saat ini lebih rendah, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan komponen penting dalam pengambilan keputusan investasi. *Return* tidak hanya mencerminkan tingkat keuntungan yang diharapkan investor, tetapi juga menggambarkan seberapa baik kinerja suatu perusahaan dalam memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya.

#### **2.1.4 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mencapai tujuan operasionalnya secara efektif dan efisien. Kinerja keuangan menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang diperoleh dari berbagai aktivitas yang telah dilaksanakan. Menurut Fahmi (2018), kinerja keuangan adalah analisis

yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan pelaksanaan keuangan dengan benar dan baik, dengan tujuan menilai efektivitas dan efisiensi dalam menjalankan kegiatan keuangannya sesuai dengan target yang telah ditetapkan. Sejalan dengan hal tersebut, Purwanti (2021) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan sarana bagi manajemen untuk mempertanggungjawabkan kinerjanya dalam satu periode kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kinerja keuangan.

Menurut Kasmir (2018), Kinerja keuangan adalah hasil dari kegiatan operasional perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu yang dianalisis menggunakan rasio keuangan untuk menilai seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola sumber dayanya guna mencapai tujuan perusahaan. Rasio Keuangan adalah perhitungan rasio yang dilakukan menggunakan laporan keuangan sebagai alat untuk mengukur kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, dengan membandingkan pos-pos laporan keuangan yang memiliki hubungan relevan. Rasio keuangan berfungsi sebagai alat ukur untuk membantu menilai kesehatan dan performa keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan meliputi *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Cash Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA). Selain variabel utama tersebut, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*Firm Size*) dan umur perusahaan (*Firm Age*) karena keduanya berpotensi memengaruhi *return* saham.

### 1) ***Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dikenal sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Melalui rasio ini, investor dapat menilai seberapa besar laba yang dialokasikan perusahaan untuk pembayaran dividen berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh para pemegang saham. Menurut Bailia *et al.* (2016), DPR merupakan persentase tertentu dari laba bersih perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen kas kepada pemegang saham. Sejalan dengan hal tersebut, Septyadi & Bwarleling (2020) menjelaskan bahwa DPR digunakan untuk menilai sejauh mana laba bersih perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen atau disisihkan sebagai laba ditahan untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi di masa mendatang. Perusahaan perlu menentukan arah penggunaan laba yang diperoleh dalam satu periode, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau penyimpanan sebagai *retained earnings* untuk mendanai investasi di masa mendatang (Ningtyas & Triyonowati, 2018). Oleh karena itu, tingkat DPR dapat menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kebijakan perusahaan terhadap distribusi laba dan stabilitas keuangannya.

Dividen sendiri merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam periode tertentu sebagai bentuk imbal hasil atas kepemilikan saham. Investor umumnya lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Menurut Estiasih *et al.* (2020), peningkatan DPR memberikan keuntungan bagi investor karena mereka menerima bagian laba yang lebih besar, namun hal tersebut dapat mengurangi laba ditahan dan melemahkan kemampuan keuangan internal perusahaan. Sebaliknya, DPR yang rendah memang mengurangi dividen yang diterima investor, tetapi dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan. Sementara itu, Silalahi & Manik (2019) menegaskan bahwa DPR yang tinggi mencerminkan kebijakan pembagian laba yang besar kepada pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut.

## 2) *Cash Ratio (CR)*

*Cash Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan setara kas yang dimiliki. Rasio ini merupakan penyempurnaan dari *quick ratio* atau rasio cepat yang berfungsi untuk menilai sejauh mana kondisi keuangan perusahaan didukung oleh kas dan setara kas. Pengukuran ini dilakukan dengan tujuan mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar atau utang jangka pendeknya (Islavella & Sari, 2022). Menurut Sofyan *et al.* (2023), *Cash Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas dan setara kas (seperti giro atau simpanan bank yang dapat segera

dicairkan) yang dimiliki perusahaan. Selain itu, menurut Fitriani *et al.* (2022) *Cash Ratio* menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu membayar seluruh kewajiban lancarnya secara langsung apabila dibutuhkan, tanpa harus menjual atau melikuidasi aset lainnya.

Hasil perhitungan rasio ini memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan, apakah baik atau buruk, yang dapat mempengaruhi harga saham. Jika Perusahaan memiliki nilai *Cash Ratio* lebih dari satu, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Digmawati *et al.*, 2023). Dengan demikian, rasio ini menjadi indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek serta tingkat kepercayaan investor yang dapat berdampak pada harga saham.

### 3) *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai perbandingan antara liabilitas dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar total dana yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Kasmir, 2018). Menurut Arief *et al.* (2020) DER adalah rasio yang menilai utang terhadap ekuitas dengan membandingkan seluruh utang, termasuk kewajiban lancar dengan keseluruhan ekuitas. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar ekuitas perusahaan dijadikan jaminan atas hutang. Ananda *et al.* (2023) menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio DER menunjukkan bahwa porsi modal sendiri semakin kecil dibandingkan dengan utang. Jika jumlah utang sama dengan modal sendiri, maka nilai DER maksimal adalah 100% atau 1.0.

Semakin rendah DER, semakin sedikit hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan ekuitasnya, yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang sehat dan risiko yang lebih rendah. Investor memandang DER rendah sebagai tanda bahwa perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik dan memiliki lebih banyak ekuitas untuk menanggung risiko. Selain itu, DER rendah juga menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutang tepat waktu (Jaya *et al.*, 2022). Sementara itu, Safalah & Paramita (2024) menjelaskan bahwa meningkatnya nilai DER menunjukkan semakin besarnya penggunaan utang dalam pembiayaan

dibandingkan dengan ekuitas. Kondisi ini berpotensi menurunkan minat investor maupun kreditur untuk menanamkan modal, karena tingginya ketergantungan pada utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak pada penurunan harga saham.

#### 4) *Return on Assets (ROA)*

*Return on Asset (ROA)* merupakan rasio yang diperoleh dari perbandingan antara marginal pendapatan bersih (*net income margin*) dan perputaran aset. Margin pendapatan bersih menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari setiap penjualan, sementara perputaran aset menunjukkan seberapa efektif aset yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan (Sofyan *et al.*, 2023). Menurut Sudarno *et al.* (2022) ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset yang dimilikinya. ROA mencerminkan sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba setelah dikurangi biaya-biaya yang digunakan untuk mendanai aset tersebut (Reny *et al.*, 2019). Rasio ini memberikan gambaran bagi manajer, investor, maupun analis mengenai tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Arief *et al.*, 2020).

ROA negatif (semakin kecil) menandakan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dari total aset yang digunakan sehingga mengalami kerugian, sedangkan ROA positif (semakin besar) menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dipakai untuk operasionalnya (Reny *et al.*, 2019). Sebaliknya, Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan laba bersih setelah pajak. Kondisi ini berimplikasi pada peningkatan dividen yang diterima pemegang saham. Dengan demikian, tingginya ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya secara optimal untuk memperoleh keuntungan, yang pada akhirnya dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dan mendorong kenaikan harga saham (Kurniawan, 2021).

#### 5) *Ukuran Perusahaan (firm size)*

Suatu perusahaan tentunya ingin memiliki ukuran perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan ini yang akan menjadi nilai yang digunakan untuk menunjukkan besar

atau kecilnya suatu perusahaan. Menurut Putri & Yulianto (2023) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, jumlah karyawan dan lain-lain. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan total aktiva yang ditransformasikan ke dalam logaritma natural (Ln). Penggunaan Ln bertujuan untuk memperhalus data serta meminimalkan perbedaan nilai total aktiva yang cukup besar antarperusahaan yang menjadi objek penelitian (Rosdini *et al.*, 2021).

Menurut Brigham & Houston (2011), perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pembiayaan, stabilitas operasional yang lebih tinggi, dan lebih dikenal oleh investor, sehingga cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil. Menurut Badan Standarisasi Nasional yang dikutip dalam penelitian Purwanti (2021), ukuran perusahaan dibedakan menjadi tiga kategori, yaitu:

- a) Perusahaan Besar (*large firm*) merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Miliar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp. 50 Miliar/tahun.
- b) Perusahaan Menengah (*medium size*) merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 1-10 Miliar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 1 Milyar dan kurang dari Rp. 50 Milyar.
- c) Perusahaan Kecil (*small firm*) merupakan perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 200 Juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp. 1 Milyar/tahun.

Ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset dapat memengaruhi keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran semakin besar akan membuat seorang investor menaruh perhatian yang besar pada perusahaan tersebut (Suwardika & Mustanda, 2017). Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan berskala besar umumnya memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan besar cenderung mempunyai kondisi yang semakin baik. Keberhasilan perusahaan tersebut mendorong minat investor untuk membeli sahamnya, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham di pasar.

## 6) Umur Perusahaan (*Firm Age*)

Umur perusahaan merupakan lamanya perusahaan berdiri dan beroperasi, tanpa adanya batasan tertentu. Umur perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya serta menghadapi persaingan bisnis. Menurut Putri & Yulianto (2023), umur perusahaan diukur berdasarkan selisih antara tanggal periode pengamatan dengan tanggal pendirian perusahaan yang terdaftar di BEI. Menurut Brigham & Houston (2011), semakin lama suatu perusahaan beroperasi, semakin banyak pengalaman yang diperoleh dalam mengelola risiko, menjaga stabilitas usaha, serta meningkatkan kredibilitas di mata investor. Dengan demikian, umur perusahaan dapat menjadi indikator tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Umur perusahaan juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam bertahan menghadapi persaingan bisnis. Bagi investor, umur perusahaan dapat menjadi indikator bahwa perusahaan telah memiliki pengalaman yang memadai dalam menjalankan usahanya. Perusahaan yang masih relatif baru umumnya memiliki keterbatasan data yang dipublikasikan sehingga informasi yang tersedia bagi calon investor lebih sedikit. Kondisi ini menimbulkan resiko investor dalam berinvestasi menjadi lebih tinggi (Akbar & Africano, 2019).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel Penelitian terdahulu dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Zarefar, Arumega dan Armadani (2024)	<i>Do Fundamental Financial Ratios Affect the Company's Stock Price? Indonesia Evidence.</i>	ROA, DER, dan <i>Tobin's Q</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan <i>Cash Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan perusahaan yang lebih tua menyampaikan sinyal yang

			lebih baik daripada yang lebih muda.
2	Siti Nur Aini, Adib Minanurohman, dan Nurul Fitriani (2023)	<i>Fundamental Analysis of Financial Ratios in Stock Price: Do Loss and Firm Size Matter?</i>	DER berpengaruh negatif signifikan dengan harga saham. Sedangkan ROE, <i>Cash Ratio</i> dan <i>Liquidity Ratio</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
3	Nurul Fitriani, Adib Minanurohman, Gery Lusiano Firmansah (2022).	<i>Financial Ratio Analysis in Stock Price: Evidence from Indonesia.</i>	ROA dan <i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan dengan harga saham.
4	Annisa Nauli Sinaga, Eric Rudy, Valencia Wiltan (2020)	<i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Payout Ratio and Size Dividens On Trade, Service &amp; Investment Company Return.</i>	<i>Current Ratio</i> , ROE, <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Size Return</i> berpengaruh positif terhadap saham. Sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.
5	Alfi Widiana dan Rahmawati Hanny Yustrianthe (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Saham Badan Usaha Milik Negara Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019.	<i>current ratio</i> dan <i>cash ratio</i> sebagai pengukuran kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>debt ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.

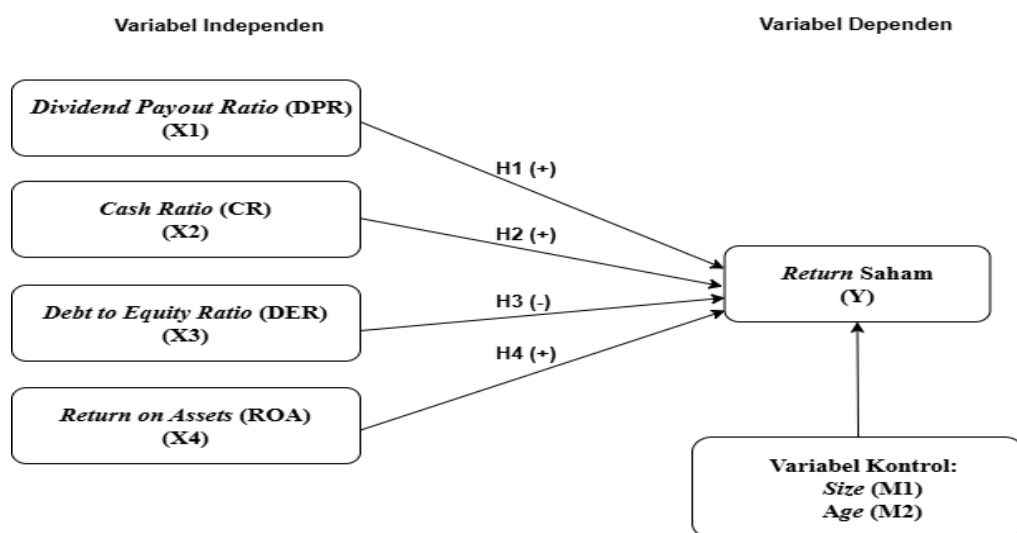
6	Juliaster Parlindungan, Siti maghfiroh, Agus Faturokhman (2021).	Pengaruh Fundamental <i>Return</i> Perusahaan Consumer Goods.	Faktor Terhadap Saham Consumer	DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Cash Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Total Asset Turnover</i> merupakan variabel independen yang paling dominan terhadap <i>return</i> saham.
7	Dandi Prastyawan, Gendro Wiyono, Pristin Prima Sari (2024).	Analisis <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2020.	Pengaruh Terhadap Saham	EPS, PBV, dan CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Sedangkan variabel DER tidak berpengaruh dan secara simultan menunjukkan bahwa adanya pengaruh diantara EPS, PBV, ROA, CR, dan PBV terhadap <i>return</i> saham.
8	Tasya Annisa Rahman,	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Inflasi Terhadap	Profitabilitas, Leverage Terhadap	ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan, <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif dan

---

Alamsyah AB *Return Saham Pada* tidak signifikan dan DER  
(2025) Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak  
Telekomunikasi Yang signifikan terhadap *return*  
Terdaftar Di Bursa Efek saham. Sedangkan Inflasi  
Indonesia Tahun 2019- berpengaruh negatif dan  
2023 signifikan terhadap *return*  
saham.

---

### 2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

### 2.4 Pengembangan Hipotesis

Kerangka pemikiran merupakan cara berpikir yang menjelaskan keterkaitan antarvariabel yang diteliti, serta menggambarkan jenis dan jumlah permasalahan yang akan dijawab melalui penelitian. Selain itu, kerangka pemikiran juga menjelaskan teori-teori yang digunakan dalam merumuskan hipotesis, serta jumlah hipotesis dan analisis yang akan dilakukan (Sugiyono, 2023). Dengan adanya kerangka pemikiran, peneliti akan lebih mudah dalam menentukan batasan penelitian dan membantu pembaca memahami ciri-ciri utama dari penelitian yang dilakukan.

#### **2.4.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *return* saham.**

*Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mendistribusikan laba bersih kepada pemegang saham sebagai bentuk imbal hasil atas kepemilikan saham. Peningkatan DPR menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil dan kesediaan manajemen untuk memberikan dividen yang lebih besar kepada investor (Septyadi & Bwarleling, 2020). DPR yang tinggi mencerminkan besarnya pembagian laba kepada pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan (Silalahi & Setiana Manik, 2019). Pembagian dividen juga menjadi sinyal bagi investor menilai prospek kinerja dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga dividen berpotensi memengaruhi harga saham perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukang oleh Sinaga *et al.* (2020) menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini sejalan dengan Fitriana *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dapat dirumuskan dari hubungan DPR dengan *return* saham adalah sebagai berikut.

**H1: *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.**

#### **2.4.2 Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *return* saham.**

*Cash Ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai sejauh mana kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Islavella & Sari, 2022). Menurut Putri Shalsabila *et al.* (2023), kas sebagai aset paling likuid menjadi dasar utama dalam menilai kondisi likuiditas perusahaan melalui *Cash Ratio*. Rasio ini memberikan sinyal kepada pasar mengenai kesehatan likuiditas perusahaan, di mana nilai *Cash Ratio* yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor dan dapat mendorong harga saham. Sebaliknya, nilai *Cash Ratio* yang rendah dianggap sebagai indikasi potensi masalah keuangan, sehingga dapat menurunkan minat investasi (Zarefar & Armadani, 2024). Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga *Cash Ratio* dalam kondisi yang sehat agar dapat menarik

minat investor dan meningkatkan harga saham.

Pada penelitian yang dilakukang oleh Widiana & Yustrianthe (2020) menyatakan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini sejalan dengan Parlindungan *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dapat dirumuskan dari hubungan *Cash Ratio* dengan *return* saham adalah sebagai berikut.

**H2: *Cash ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.**

#### **2.4.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar ekuitas perusahaan yang dapat menutupi utang. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur dibandingkan dengan modal sendiri (Kasmir, 2018). Menurut Sinaga *et al.* (2022) penurunan DER mencerminkan kemampuan perusahaan membayar kewajibannya sehingga dapat menarik minat investor dan meningkatkan harga saham. Sebaliknya, DER yang tinggi memberikan sinyal negatif karena dianggap berisiko, sehingga dapat menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan harga saham.

Pada penelitian yang dilakukang oleh Sinaga *et al.* (2020) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham yang terdaftar di BEI. Penelitian ini sejalan dengan Prastyawan *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dapat dirumuskan dari hubungan *Debt to Ekuity Ratio* dengan *return* saham adalah sebagai berikut :

**H3: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan.**

#### **2.4.4 Pengaruh *Return on Assets* terhadap *return* saham.**

*Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari

total aset yang dimiliki. Menurut Anwar (2019), rasio ini mengukur tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan dengan memanfaatkan seluruh aset perusahaan secara optimal. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan bekerja dengan efektif dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan imbal hasil yang baik bagi para investor. Sebaliknya, penurunan nilai ROA mencerminkan berkurangnya kinerja keuangan perusahaan yang berpotensi menyebabkan kerugian. Oleh karena itu, ROA menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan dan efektivitas operasi perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Prastyawan *et al.* (2022) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham yang terdaftar di BEI. Penelitian ini sejalan dengan Gunadi & Kesuma (2015) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dapat dirumuskan dari hubungan *Return on Asset* dengan *return* saham adalah sebagai berikut:

**H4: *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.**

### **III. METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Sumber data**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yang bertujuan menggambarkan hubungan antarvariabel berdasarkan data numerik yang diolah secara statistik. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen atau arsip, berupa laporan dan bukti tertulis yang telah dipublikasikan, khususnya laporan keuangan tahunan perusahaan (Sugiyono, 2023). Data tersebut bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan Yahoo Finance ([www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)).

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan dipilih oleh peneliti sebagai area generalisasi untuk diteliti serta ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2023). Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2024, dengan total sebanyak 89 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dijadikan sebagai objek penelitian dan dianggap dapat mewakili karakteristik populasi secara keseluruhan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu agar data yang diperoleh relevan dengan tujuan penelitian. Berikut adalah kriteria yang menjadi penentu dalam pemilihan sampel pada penelitian ini:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak mengalami delisting selama periode penelitian.

2. Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap di BEI selama periode penelitian.
3. Perusahaan sektor energi yang memiliki laba positif selama periode penelitian.

Laba perusahaan umumnya menjadi perhatian utama bagi calon investor karena mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan kualitas laba, yaitu laba yang mampu mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan secara sebenarnya, sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, para pengguna laporan keuangan sangat bergantung pada informasi laba yang berkualitas dalam menilai perusahaan publik. Namun, laba dapat bersifat menyesatkan apabila tidak mencerminkan kondisi yang sesungguhnya, sehingga berpotensi memengaruhi penilaian terhadap kualitas dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, perusahaan yang memiliki laba negatif selama periode pengamatan tidak disertakan, karena dapat menimbulkan bias serta menyebabkan beberapa rasio keuangan menjadi tidak bermakna.

### **3.3 Variabel penelitian**

Definisi operasional variabel menjelaskan pengertian setiap variabel serta metode pengukuran yang digunakan pada masing-masing variabel tersebut.

#### **3.3.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen (Sugiyono, 2023). Variabel ini disimbolkan dengan huruf “Y”, dan dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *return* saham.

#### **3.3.2 Variabel Independen**

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya perubahan pada variabel dependen (Sugiyono, 2023). Variabel ini disimbolkan dengan huruf “X”. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan meliputi *Dividend Payout Ratio* (X1), *Cash Ratio* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3), *Return on Assets* (X4) Adapun variabel kontrol

yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*Firm Size*) dan umur perusahaan (*Firm Age*).

### 3.4 Devinsi Oprasional Variabel

Definisi operasional variabel menjelaskan pengertian tiap variabel dan metode pengukuran yang diterapkan pada variabel tersebut.

#### 1. *Return Saham (Y)*

*Return* merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukannya. Menurut Rachmawati & Rahayu (2017) *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih keuntungan atau kerugian yang muncul dari perbedaan antara harga saham saat ini dengan harga pada periode sebelumnya. Semakin baik kinerja perusahaan, biasanya tercermin dari semakin tingginya harga saham. Kondisi tersebut dapat menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Perhitungan *Return* saham dapat dilakukan melalui rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga Saham}_t - \text{Harga Saham}_{t-1}}{\text{Harga Saham}_{t-1}}$$

(Amri & Ramdani (2020); Pandaya *et al.* (2020))

#### 2. *Dividend Payout Ratio (X1)*

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Silalahi & Setiana Manik (2019), menyatakan bahwa DPR yang tinggi mencerminkan besarnya bagian laba yang dialokasikan kepada pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per saham dan *Earning Per Share*, yang digambarkan dengan jumlah laba per saham dan disampaikan dalam bentuk dividen. Perhitungan DPR dapat dilakukan melalui rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share (DPS)}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

(Sumber : Estiasih *et al.* (2020); Silalahi & Setiana Manik (2019))

#### 3. *Cash Ratio (X2)*

*Cash Ratio* (CR) adalah rasio likuiditas yang menggambarkan perbandingan kas dan setara kas terhadap kewajiban lancar perusahaan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek. Menurut Zarefar & Armadani (2024), *Cash Ratio* memberi sinyal kepada pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan, di mana rasio yang tinggi dipandang positif karena meningkatkan kepercayaan investor dan dapat mendorong harga saham, sedangkan rasio yang rendah dianggap sebagai indikasi masalah likuiditas yang berpotensi menurunkan minat investasi. Perhitungan *Cash Ratio* dapat dilakukan melalui rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

(Sumber : Fitriani *et al.* (2022); Aini *et al.* (2023))

#### 4. *Debt to Equity Ratio* (X3)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio penting yang digunakan untuk menilai struktur modal perusahaan melalui perbandingan liabilitas dengan ekuitas. Dalam penelitian ini, pengukuran DER menggunakan perbandingan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diterima dari kreditur dengan modal sendiri yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Ilyas & Mildawati, 2024). Nilai DER yang rendah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan memberi sinyal positif bagi investor, sedangkan DER yang tinggi dipandang berisiko sehingga dapat menurunkan minat investasi serta harga saham. Perhitungan DER dapat dilakukan melalui rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Liabilitas jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Sumber : Ilyas & Mildawati (2024))

Penggunaan utang jangka panjang dalam pengukuran DER dipilih karena lebih mencerminkan struktur modal permanen dibandingkan total kewajiban yang mencakup liabilitas jangka pendek yang bersifat fluktuatif. Pendekatan ini memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai proporsi liabilitas jangka panjang terhadap ekuitas, sehingga lebih relevan untuk menilai tingkat risiko keuangan dan stabilitas struktur modal perusahaan dalam jangka panjang.

### 5. *Return on Assets (X4)*

*Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki. ROA dihitung dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset, sehingga menunjukkan seberapa efisien manajemen dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh keuntungan (Sofyan *et al.*, 2023). Perhitungan ROA dapat dilakukan melalui rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

(Sumber : Zarefar & Armadani (2024); Sholichah *et al.* (2021))

### 6. *Ukuran Perusahaan (M1)*

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang diukur menggunakan total aset yang ditransformasikan ke dalam logaritma natural (Ln) untuk memperhalus data serta meminimalkan perbedaan nilai aset antar perusahaan (Nurdiansyaha *et al.*, 2021). Penggunaan log aset dipilih karena perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki jumlah aset yang bervariasi akibat perbedaan ukuran perusahaan. Perhitungan *Firm Size* dapat dilakukan melalui rumus sebagai berikut:

$$Firm\ Size = \ln(Total\ Aset)$$

(Sumber : Zarefar & Armadani (2024))

### 7) *Umur Perusahaan (M2)*

Umur perusahaan (*Firm Age*) adalah lamanya perusahaan berdiri sejak tahun pendiriannya hingga periode pengamatan penelitian. Umur perusahaan mencerminkan pengalaman dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan eksistensi serta menghadapi persaingan bisnis (Putri & Yulianto, 2023). Perhitungan *Firm Age* dapat dilakukan melalui rumus sebagai berikut:

$$Firm\ Age = Tahun\ Penelitian - Tahun\ Perusahaan\ listed\ di\ BEI$$

(Sumber : Zarefar & Armadani (2024))

### 3.5 Metode Analisi Data

Metode analisis data merupakan tahapan atau prosedur yang digunakan untuk mengolah dan menganalisis data penelitian guna memperoleh pemahaman serta menarik kesimpulan yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2020). Metode ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah, mengidentifikasi hubungan antarvariabel, serta mendukung pengambilan kesimpulan berdasarkan data yang telah dikumpulkan. Pemilihan metode analisis data disesuaikan dengan karakteristik data, tujuan penelitian, dan pendekatan penelitian yang digunakan.

Penelitian ini menggunakan data panel. Pemilihan data panel dikarenakan di dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data *time series* dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu empat tahun yaitu dari tahun 2021-2024. Kemudian penggunaan *cross section* itu sendiri karena penelitian ini mengambil data dari banyak perusahaan yang terdiri dari 64 perusahaan sektor energi yang dijadikan sampel penelitian. Alat pengolah data dalam penelitian ini menggunakan *Eviews 13*.

#### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, *varian*, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk menghitung nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi setiap variabel. Hal ini bertujuan untuk melihat keseluruhan karakteristik sampel yang berhasil dikumpulkan dan layak dijadikan sampel penelitian.

Menurut (Widarjono, 2018), terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan dalam mengestimasi model regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pendekatan-pendekatan tersebut digunakan untuk mengakomodasi perbedaan karakteristik antarindividu maupun antarwaktu dalam data panel.

### 3.5.2 Metode Estimasi Model Regresi Panel

Model regresi data panel dalam penelitian ini dapat diestimasi melalui tiga pendekatan utama. Secara umum, terdapat beberapa metode yang dapat digunakan dalam mengestimasi regresi data panel (Widarjono, 2018). Tiga pendekatan yang paling sering digunakan adalah sebagai berikut:

#### a. Metode *Common Effect Model* (CEM)

*Common Effect Model* (CEM) merupakan pendekatan paling sederhana dalam estimasi regresi data panel karena mengombinasikan data *cross section* dan *time series* tanpa mempertimbangkan perbedaan karakteristik antarindividu maupun antarwaktu. Oleh sebab itu, proses estimasinya menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Dalam pendekatan ini, perilaku data antarperusahaan diasumsikan homogen atau sama pada setiap periode pengamatan.

#### b. Metode *Fixed Effect Model* (FEM)

Salah satu cara paling sederhana untuk mengidentifikasi perbedaan antarperusahaan adalah dengan mengasumsikan bahwa setiap perusahaan memiliki nilai intersep yang berbeda, sementara nilai slope dianggap sama. *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang mampu mengakomodasi perbedaan intersep tersebut dalam persamaan regresi. Untuk menangkap variasi intersep antarperusahaan, pendekatan ini mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy. Teknik estimasi dalam FEM dikenal sebagai *Least Squares Dummy Variables* (LSDV), yang digunakan untuk menjelaskan perbedaan intersep antarunit observasi.

#### c. Metode *Random Effect Model* (REM)

Salah satu keterbatasan yang dimiliki oleh metode FEM adalah penggunaan variabel dummy yang dapat mengurangi derajat kebebasan (*degree of freedom*) serta menurunkan efisiensi dalam estimasi parameter. Keterbatasan ini dapat diatasi dengan memanfaatkan komponen error melalui pendekatan *Random Effect Model* (REM). Dalam pendekatan ini, estimasi data panel dilakukan dengan asumsi adanya korelasi antara komponen gangguan, baik sepanjang waktu maupun antarindividu. Dalam proses estimasinya, model REM menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS).

Dalam analisis regresi data panel, terdapat tiga metode pengujian untuk menentukan model yang terbaik (Widarjono, 2018). Uji Chow pertama kali digunakan untuk membandingkan CEM dan FEM. Selanjutnya, uji Hausman menentukan model yang sesuai antara FEM dan REM, sedangkan uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara CEM dan REM.

#### **a. Uji Chow**

Dalam penelitian ini, uji Chow digunakan untuk menentukan model yang sesuai antara CEM dan FEM, dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$ : *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$ : *Fixed Effect Model* (FEM)

Dalam pengujian ini, keputusan diambil berdasarkan perbandingan p-value dengan  $\alpha = 0,05$ . Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , hipotesis nol ditolak, menandakan bahwa FEM merupakan model yang tepat untuk estimasi regresi data panel. Sebaliknya, Jika nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan model yang digunakan adalah CEM.

#### **b. Uji Hausman**

Dalam penelitian ini, uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang sesuai antara FEM dan REM, dengan hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

$H_0$ : *Random Effect Model* (REM)

$H_1$ : *Fixed Effect Model* (FEM)

Dalam pengujian ini keputusan diambil berdasarkan perbandingan p-value dengan  $\alpha = 0,05$ . Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang paling tepat digunakan adalah FEM. Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan model yang digunakan adalah REM.

### c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Dalam penelitian ini, uji LM digunakan untuk menentukan model yang sesuai antara CEM dan REM, dengan hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

$H_0$ : *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$ : *Random Effect Model* (REM)

Dalam pengujian Lagrange Multiplier (LM) Breusch-Pagan, keputusan diambil dengan membandingkan nilai probabilitas Breusch-Pagan dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang paling sesuai digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  gagal ditolak sehingga model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

### 3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan sebagai syarat sebelum regresi linier berganda diestimasi menggunakan *Ordinary Least Squares* (OLS). Metode OLS adalah pendekatan yang digunakan untuk mengestimasi parameter dalam model regresi linier dengan cara meminimalkan jumlah kuadrat selisih antara nilai aktual variabel dependen dan nilai yang diprediksi oleh model. Apabila asumsi-asumsi dasar regresi terpenuhi, metode OLS akan menghasilkan estimator yang memiliki sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), yaitu estimator yang bersifat linear, tidak bias, serta memiliki varians minimum sehingga memberikan hasil estimasi yang efisien (Widarjono, 2018). Oleh karena itu, untuk memastikan terpenuhinya sifat BLUE, diperlukan pengujian terhadap asumsi-asumsi klasik melalui beberapa jenis pengujian berikut:

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa variabel independen, variabel dependen, maupun residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal, salah satu metode yang dapat diterapkan adalah uji Jarque-Bera (JB). Dalam penelitian ini, normalitas diuji melalui uji Jarque-Bera, dengan hipotesis yang disusun sebagai berikut:

$H_0$ : Data residual berdistribusi normal ( $p\text{-value} > 0,05$ )

$H_a$ : Data residual tidak berdistribusi normal ( $p\text{-value} \leq 0,05$ )

#### **b. Uji Heterokedastisitas**

Menurut Widarjono (2018), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Apabila varians residual antar pengamatan konstan atau sama, kondisi ini disebut homoskedastisitas, sedangkan jika varians residual berbeda, kondisi tersebut disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang memenuhi asumsi homoskedastisitas, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Glejser merupakan salah satu teknik untuk mendeteksi heteroskedastisitas, dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap setiap variabel independen. Jika variabel independen menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen, hal ini menandakan adanya indikasi heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 5%, model regresi dianggap tidak mengalami heteroskedastisitas.

#### **c. Uji Multikolinearitas**

Hubungan linear antar variabel independen dalam suatu model regresi disebut multikolinearitas. Terdapat dua bentuk hubungan linear antar variabel bebas, yaitu hubungan linear sempurna (*perfect*) dan hubungan linear tidak sempurna (*imperfect*). Multikolinearitas diuji dengan melihat hubungan parsial antara variabel independen. Jika korelasi antarvariabel independen  $< 0,8$ , penelitian dianggap tidak mengalami multikolinearitas.

### **3.5.4 Uji Goodness of Fit**

#### **a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Salah satu kelemahan

penggunaan  $R^2$  adalah adanya bias akibat penambahan variabel independen ke dalam model regresi. Dalam penelitian ini, koefisien determinasi yang digunakan adalah Adjusted  $R^2$ . Hal ini disebabkan karena nilai  $R^2$  akan selalu meningkat tanpa memperhatikan apakah variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sementara itu, nilai Adjusted  $R^2$  dapat meningkat atau menurun ketika variabel independen baru dimasukkan ke dalam model (Widarjono, 2018).

Nilai Adjusted  $R^2$  yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen mampu memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### **b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menilai apakah semua variabel independen secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yakni *return* saham. Pengujian ini dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dengan derajat kebebasan  $df_1 = k - 1$  dan  $df_2 = n - k$ .

Keputusan pengujian didasarkan pada perbandingan antara nilai F-hitung dan F-tabel, yaitu:

Jika  $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

### **3.5.5 Pengujian Hipotesis**

#### **a. Analisis Regresi Linear Berganda**

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda, dianalisis dengan software *EViews* 13 pada tingkat signifikansi 5%. Dalam penelitian ini, model regresi digunakan untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Widarjono, 2018), dengan persamaan linier berganda sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 M_{1it} + \beta_6 M_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

$Y$  : *Return* saham

$X_1$  : *Deviden Payout Ratio*

$X_2$  : *Cash Ratio*

$X_3$  : *Return on Assets*

$X_4$  : *Debt to Equity Ratio*

$M_1$  : Ukuran perusahaan

$M_2$  : Umur perusahaan

$i$  : Perusahaan sektor energi

$t$  : Periode penelitian 2021–2024

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$  : Koefisien regresi

$\varepsilon$  : Error term

#### **b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)**

Penelitian ini menggunakan uji t untuk menguji pengaruh individual variabel independen terhadap *return* saham dan menentukan signifikansi pengaruh tersebut.

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian ini adalah 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dan 10% ( $\alpha = 0,1$ ) dengan  $df = n - k$ , di mana  $n$  adalah total sampel dan  $k$  adalah jumlah variabel dalam analisis. Keputusan pengujian didasarkan pada perbandingan yaitu:

Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel} \rightarrow H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak

Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel} \rightarrow H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis data, ditemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat signifikansi  $<5\%$ , yang menunjukkan bahwa semakin tinggi pembagian dividen maka semakin tinggi *return* saham. *Cash Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan pada tingkat signifikansi  $<10\%$ , yang mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas cenderung diikuti kenaikan *return* saham meskipun tidak signifikan secara statistik. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi  $<10\%$ , yang menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang cenderung menurunkan *return* saham. Sementara itu, *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikansi  $<10\%$ , yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi *return* saham. Selain itu, Ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikansi  $<5\%$ , yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi *return* saham, sedangkan Umur Perusahaan (*Firm Age*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada tingkat signifikansi  $<10\%$ , yang menunjukkan bahwa peningkatan usia perusahaan cenderung diikuti penurunan *return* saham, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Ruang lingkup penelitian hanya difokuskan pada satu sektor, yaitu sektor energi, sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya merepresentasikan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan penelitian relatif terbatas, yaitu tahun 2021–2024, sehingga hasil penelitian belum dapat dibandingkan dengan periode yang lebih panjang untuk memperoleh generalisasi yang lebih kuat.
3. Penelitian ini hanya menggunakan pendekatan analisis fundamental yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Sementara itu, return saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti perilaku investor, kondisi pasar, serta analisis teknikal yang tidak dikaji dalam penelitian ini.

## 5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel dan cakupan sektor perusahaan, tidak hanya terbatas pada satu sektor, sehingga hasil penelitian dapat lebih representatif dalam menggambarkan kondisi pasar modal secara keseluruhan.
2. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menambahkan variabel atau rasio keuangan lain yang berpotensi memengaruhi return saham, agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai kondisi keuangan perusahaan dan dinamika pasar modal.
3. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk memperpanjang rentang waktu penelitian atau menggunakan periode pengamatan yang berbeda, sehingga

jumlah sampel observasi menjadi lebih banyak dan kesimpulan yang dihasilkan dapat lebih kuat dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N., Minanurohman, A., & Fitriani, N. (2023). *Fundamental Analysis of Financial Ratios in Stock Price: Do Loss and Firm Size Matter?* *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 15(1), 35–51.
- Akbar, D. A., & Africano, F. (2019). Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Umur Perusahaan, Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering. *Jurnal al-qardh. Jurnal Al-Qardh*, 4(2), 129–141.
- Akurat.co. (2025). Penopang Ekonomi Nasional, Kontribusi Sektor Energi ke PDB Capai 12,5 Persen. *Akurat.Co*. [https://www.akurat.co/riil/1306376655/penopang-ekonomi-nasional-kontribusi-sektor-energi-ke-pdb-capai-125-persen?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.akurat.co/riil/1306376655/penopang-ekonomi-nasional-kontribusi-sektor-energi-ke-pdb-capai-125-persen?utm_source=chatgpt.com)
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18–36.
- Ananda, R. P., Roza, S., & Nurhayati. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 110–124.
- Andhani, D. (2019). Pengaruh Debt To Total Asset Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Net Profit Margin (NPM) Serta dampaknya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Elektronik di Bursa Efek Tokyo tahun 2007-2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 45.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan*.
- Arief, H., Saratian, E. T. P., Nugroho, D. A., Ashshidiqy, N., & Kolis. David Nabhan. (2020). Pengaruh ROA, DER, dan Tobin's Q Ratio Terhadap Harga Saham pada Industri Pertambangan Migas di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 6(2), 174–183.
- Aryanti, Mawardi, & Andesta, S. (2016). *Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)*. 2(2), 54–71.
- Astarina, Y., Dimiyati, L., & Sari, W. N. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen

- Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomia*, 9(2). <https://doi.org/10.54342/itbis-e.v9i2.50>
- Bailia, F., Parengkuan, T., & Baramulli, D. N. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(03), 270–278.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). *Signaling theory: A review and assessment*. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Corneles, C. O., & Nelwan, M. L. (2025). *Analysis of the Impact of Financial Performance on Stock Returns of Companies in the Property and Real Estate Sector*. *KLABAT Accounting Review (KAR)*, 6(1). <https://doi.org/10.60090/kar.v6i1.1258.36-45>
- Dewanti, O. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio , Cash Ratio , dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/10.32815/ristansi.v3i1.1000>
- Digmawati, A., Pohan, F. S., & Kisman, Z. (2023). Stock Price Analysis Through Net Profit Margin, Debt to Assets Ratio, Cash Ratio, and TATO in Health Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 Period. *Economics and Business Quarterly Reviews*, 6(4), 16–28. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.06.04.536>
- Dina, S., & Damayanti. (2023). The Influence Of Financial Ratio On Stock Prices In Energy Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange In 2017-2021. *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(13).
- Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(01), 205–212. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1156>
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan*.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The Journal of Finance* 25, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>.
- Fitriana, Dewi, Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen terhadap return saham perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI periode 2007-2013. *Journal of Accounting*, 2(2).
- Fitriani, N., Minanurohman, A., & Firmansah, G. L. (2022). *Financial Ratio Analysis in Stock Price : Evidence from Indonesia*. 14(2), 285–296.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26.

In Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics*.
- Gunadi, G. G., & Kesuma, I. K. W. (2015). Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6), 1636–1647.
- Ilyas, F., & Mildawati, T. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(1), 1–25. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5707/5845/>
- Indrayani, A. W., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Devidend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 216. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.89>
- Islavella, N., & Sari, N. R. (2022). Pengaruh Return on Asset (Roa), Return on Equity (Roe), Current Ratio Dan Cash Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2019-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 21(1), 67–80. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v21i1.159>
- Jaya, M. I. T., Fadrul, Novitriansyah, B., Pujiono, & Estu, A. Z. (2022). *The Influence Of Commodity Prices, Debt To Equity Ratio (Der), And Return On Asset (Roa) On Stock Prices In The Energy Sector Listed On The Bei For The 2019- 2022 Period. LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 2(2), 227–241.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan ke). PT Rajagrafindo Persada.
- Kurniawan, A. (2021). Analysis Of The Effect Of Return On Asset, Debt To Equity Ratio, And Total Asset Turnover On Share Return. *Journal Of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 64–72.
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). *Corporate Social Responsibility, Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia. The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 631–638. <https://db.koreascholar.com/Article/Detail/398331>
- Nazara, L. K., Sitorus, F. D., Angin, J. R. W. P., & Saputri, M. W. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio , Return On Equity , Cash Ratio , Dan Total Asset Turn Over Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Periode 2017-2019. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1).
- Ningtyas, A. R., & Triyonowati. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Di

- BEI. *Jurnal Ilmu Riset Dan Manajemen*, 7(5), 1–15.
- Nurdiansyaha, D. H., Pardistyaa, I. Y., Mahpudina, E., & Nophiansaha, D. (2021). The empirical evidence of the effect of company size, leverage and profitability on income smoothing. *Accounting*, 7(7), 1805–1812. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.016>
- Pandaya, Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.156>
- Parlindungan, J., Maghfiroh, S., & Faturokhman, A. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods. *Soedirman Accounting, Auditing and Public Sector Journal (SAAP)*, 1(1).
- Prastyawan, D., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Analisis Pengaruh Earning per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indone. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2), 849. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i2.1984>
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *JIMT (Jurnal Ilmu Manajemen Terapan)*, 2(5).
- Putri, C., & Yulianto. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 1(4), 539–548.
- Putri Shalsabila, F., Septriana, I., Susilowati Mardjono, E., & Saputro, D. F. H. (2023). Peningkatan Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Dilihat dari Rasio Pembiayaan Modal di Era Digitalisasi. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 6(2), 327–342. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Rachmawati, I. D., & Rahayu, Y. (2017). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*. 6(7).
- Rahman, T. A., & AB, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *JRK (Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Univesitas Mataran)*.
- Reny, A. R., Saleh, M. Y., & Sapiri, M. (2019). Pengaruh Return on Asset Dan Tobin'S Q Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017. *Indonesian Journal of Business and Management*, 1(2), 09–16. <https://doi.org/10.35965/jbm.v1i2.294>
- Rosdini, D., Mita, A. F., & Setyaningrum, D. (2021). *The empirical evidence of the effect of company size, leverage and profitability on income smoothing*. *Accounting*, 7(7), 1813–1818. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.016>

- Safalah, J., & Paramita, R. . S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(3), 537–553.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi pasar modal terhadap peristiwa virus Corona (COVID-19) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi)*, 7(3), 407–415. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jmbi/article/view/30668>
- Savitri, C., Faddila, S. P., Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., Mulyani, S. R., Sihombing, P. R., Kismawadi, E. R., Pujiyanto, A., Mulyati, A., Astuti, Y., Adinugroho, W. C., Imanuddin, R., Nuraini, A., Taufik, U., & Rohana, H. (2021). *Statistik Multivariat Dalam Riset*.
- Septyadi, Ascaryo, M., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh volume perdagangan saham, leverage, dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3).
- Sholichah, F., Asfiah, N., Ambarwati, T., & Widagdo, B. (2021). *The Effects of Profitability and Solvability on Stock Prices: Empirical Evidence from Indonesia*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3). <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0885>
- Silalahi, E., & Setiana Manik, E. (2019). Pengaruh Dividen Payout Ratio, Debt Ratio, dan Return on Asset Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 49–70.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Sinaga, A. N., Cindy, C., Go, C., & Chandra, A. A. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets, Cash Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi, Makanan & Minuman, Dan Perdagangan Eceran Pada Masa Pandemi Covid-19 Di Bursa Efek Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship*, 3(2), 413–429.
- Sinaga, A. N., Eric, Rudy, & Valencia Wiltan. (2020). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Payout Ratio and Size Dividends On Trade, Service & Investment Company Return. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 311–318.
- Sofyan, F. A., Norisanti, N., & Sunarya, E. (2023). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Cash Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(23), 289–297. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10155745>.
- Spence, M. A. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>

- Sudarno, Renaldo, N., Hutahuruk, M. B., Junaedi, A. T., & Suyono. (2022). Teori Penelitian Keuangan. In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Issue 1). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Sudirman, Sismar, A., & Dfinubun, Y. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Fair : Financial & Accounting Indonesian Research*, 3(1), 35–45.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1248–1277. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4467>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Ekonosia.
- Widiana, A., & Yustrianthe, R. H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *JIAKES (Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan)*, 8(3).
- Zarefar, A., & Armadani, A. (2024). Do Fundamental Financial Ratios Affect The Company ' S Stock Price ? Indonesia Evidence. *JAKI (Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia)*., 21(1), 49–63. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03>