

**REAKSI VARIANS *RETURN* SAHAM ATAS STRUKTUR MODAL, RASIO
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS**



**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA SEBAGAI
SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATASATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

ROPI'ATUS SHOFIYAH

NIM:16840020

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022

**REAKSI VARIANS *RETURN* SAHAM ATAS STRUKTUR MODAL,
RASIO PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATASATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

ROPI'ATUS SHOFIYAH

NIM:16840020

DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI

ROSYID NUR ANGGARA PUTRA, SPd., M.Si.

NIP: 19880524 201503 0101

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1098/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2022

Tugas Akhir dengan judul : REAKSI VARIANS RETURN SAHAM ATAS STRUKTUR MODAL, RASIO PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ROPTATUS SHOFIYAH
Nomor Induk Mahasiswa : 16840020
Telah diujikan pada : Senin, 15 Agustus 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 630e019479abb



Penguji I

Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.Ak
SIGNED

Valid ID: 630944b60404



Penguji II

Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc
SIGNED

Valid ID: 63082fa6b340



Yogyakarta, 15 Agustus 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 630e87c7d5ef

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Surat Pernyataan Keaslian

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Ropi'atus Shofiyah

NIM : 16840020

Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Reaksi Varians Return Saham Atas Struktur Modal, Rasio Profitabilitas dan Likuiditas**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam bodynote dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan hasil karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 08 Juli 2022



Ropi'atus Shofiyah
NIM:16840020

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
Alamat: Jl. Marsda Adisucipto, Tel (274)589621, 512474, Fax. (274) 586117

Hal : Skripsi Saudari Ropi'atus Shofiyah

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk, dan mengoreksi, serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Ropi'atus Shofiyah

NIM : 16840020

Judul Skripsi : Reaksi Varians Return Saham Atas Struktur Modal, Rasio Profitabilitas dan Likuiditas

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 05 Juli 2022

Pembimbing,

Rosnid Nu' Anggara Putra, S.Pd., M.Si.
NIP. 19880524 201503 1 010

MOTTO

Jangan bandingkan dirimu dengan orang lain. Karena setiap manusia mempunyai porsi kehidupan masing-masing.

Burung tidak akan bisa terbang sebelum ia mencoba mengepakkan sayap. Kita pun begitu, jika ingin melakukan sesuatu, kita harus mencoba

(Mario Teguh)

“boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu. Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui.” (QS. Al-Baqarah: 216)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PERSEMBAHAN

Dengan mengucap *Alhamdulillah Robbil 'Aalamiin*, saya persembahkan skripsi ini kepada:

Ibu dan Bapak tercinta,

Ibu Arum dan Alm. Bpk. Yusuf

Kakak-kakak tersayang, Ceu Yeyet Supriati, A Eman Sulaeman

Kakak ipar tersayang, A Haryanto

Keponakan-keponakan tersayang, 3I (Ipa, Itsna, Ibal)

Keluarga Besar Ma Ebah Family, Mamang-Bibi, Serta para Sepupu

Sahabat sekaligus Ibu Bos tersayang, Eli Ameliah

Serta tetangga dan sahabat-sahabatku tercinta,

Untuk setiap doa, motivasi, nasihat, dan cinta yang tak berujung

Dosen Pembimbing terbaik, Bapak Rosyid

Untuk setiap bimbingan, arahan, kritik dan saran dalam penyempurnaan penelitian ini

Tak lupa juga almamater tercinta,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT penulis panjatkan sebagai rasa syukur atas segala nikmat, hidayah serta karunia-Nya sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan penelitian yang tertuang dalam skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik-baiknya, meskipun masih jauh dari kesempurnaan. Shalawat dan Salam, senantiasa penulis haturkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW, mudah-mudahan penulis bisa mendapat syafaat Baginda Nabi SAW di yaumul akhir nanti.

Skripsi yang berjudul “**Rekasi Varians Return Saham atas Struktur Modal, Rasio Profitabilitas dan Likuiditas**” ini merupakan rangkaian tugas akhir yang disusun dan diajukan untuk memenuhi serta melengkapi sebagai salah satu persyaratan dalam menempuh Ujian Akhir dan memperoleh gelar Sarjana pada Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dalam proses penyusunan penelitian ini, peneliti banyak memperoleh do’a, motivasi, bantuan, serta bimbingan dari berbagai pihak sehingga dapat terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini mengucapkan banyak terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Hakim, S.Ag., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah FEBI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan arahan, dan bimbingan dalam penyempurnaan penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.Ak., selaku Dosen Pembimbing Akademik.

5. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Syariah, FEBI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan wawasan kepada peneliti selama menempuh jenjang perkuliahan.
6. Seluruh staff dan Tata Usaha FEBI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang turut membantu kelancaran administrasi dalam menunjang aktivitas perkuliahan.
7. Ibuku tercinta Arum, yang selalu memberikan dukungan, do'a, restu dan kasih sayang yang tidak pernah berhenti, serta pengorbanan yang tak akan mungkin dapat tergantikan.
8. Kakak-kakak tercinta, Ceu Yeyet, A Eman, kakak ipar saya A Yanto, serta keluarga besar Ma Ebah Family yang selalu mendukung aktivitas saya dan memotivasi saya untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat sekaligus Ibu Bos Saya, mbak Eli Ameliah yang selalu memberikan dukungan dan memotivasi saya untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabat saya Yuli ana, Ayu Kecepirit, Ditaull, Fira, Sri, Uji, Adani, Amel serta Atikaw yang bersedia menjadi keluarga saya selama masa perkuliahan. Serta Endah Lestari yang selalu memotivasi saya untuk menyelesaikan penelitian ini serta menjadi sahabat sejak kecil.
11. Teman-teman akuntansi Syariah 2016 yang telah membantu saya selama masa perkuliahan.
12. Semua pihak yang telah membantu dalam terselesaikannya penelitian ini, yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan dan jasa-jasa yang telah diberikan kepada saya, dengan memberikan barokah dan rahmat yang terbaik dari-Nya. Peneliti menyadari dengan segala kerendahan hati bahwa hasil skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, dengan hati terbuka peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang bermanfaat bagi peneliti khususnya dan bagi pembaca dan yang mempelajarinya pada umumnya. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya. Aamiin..

Yogyakarta, 14 Juni 2022

Ropi'atus Shofiyah
16840020

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
<i>Keywords: Capital Structure, Profitability Ratio, Liquidity, financial leverage, ROA, ROE, CR, and Variance of Stock Return.</i>	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II LANDASAN TEORI	13
A. Kajian Teori	13
1. <i>Signalling Theory</i>	13
2. <i>Shareholder Theory</i>	14
3. <i>Varians return saham</i>	16
4. Struktur Modal	18
5. Rasio Profitabilitas	25
6. Rasio Likuiditas	27
B. Penelitian terdahulu	31
C. Pengembangan Hipotesis	37
1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap <i>Varians Return Saham</i>	37
2. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Varians Return Saham</i>	39

3. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap <i>Varians Return Saham</i>	41
D. Kerangka Teori.....	42
BAB III METODE PENELITIAN	44
A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	44
B. Sumber dan Teknik pengumpulan data	45
C. Populasi dan Sampel.....	45
D. Definisi operasional variabel penelitian	46
1. Varian <i>Return</i> saham	47
2. <i>Leverage</i> Keuangan.....	47
3. Rasio Profitabilitas	47
4. Rasio Likuiditas.....	49
E. Teknik Analisis Data	49
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	49
2. Uji Asumsi Klasik	50
3. Uji Model Regresi dan Uji Hipotesis	52
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	57
A. Uraian Pengumpulan data.....	57
B. Analisis Statiskik Deskriptif.....	59
C. Analisis Asumsi Klasik	61
1. Normalitas data.....	61
2. Multikolienaritas.....	64
3. Heteroskedastisitas	65
4. Autokorelasi	66
D. Uji Model Regresi dan Uji Hipotesis	67
1. Analisis Regresi Linear Berganda	67
2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	70
3. Uji Simultan (Uji F).....	72
4. Koefisien Determinasi	72
E. Pembahasan.	73
1. Pengaruh Struktur Modal terhadap <i>Varians Return Saham</i>	73
2. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap <i>Varians Return Saham</i>	74
3. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Varians Return Saham</i>	77

BAB V PENUTUP	80
A. Kesimpulan.....	80
B. Keterbatasan	81
C. Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	84
DAFTAR LAMPIRAN	92



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	43
Gambar 4. 1	Uji Normalitas Data dengan Grafik Histogram.....	63
Gambar 4. 2	Uji Normalitas data menggunakan P-P plot	64



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Hasil Pengambilan Sampel Data	58
Tabel 4.2	Daftar Data Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian	58
Tabel 4.3	Uji Statistik Deskriptif.....	59
Tabel 4.4	Uji Normalitas Data.....	62
Tabel 4.5	Uji Multikolinearitas	65
Tabel 4.6	Uji Heteroskedastisitas.....	66
Tabel 4.7	Uji Autokorelasi	66
Tabel 4.8	Analisis Regresi Linear Berganda	68
Tabel 4.9	Uji Parsial (Uji t)	70
Tabel 4.10	Uji Simultan (Uji F).....	72
Tabel 4.11	Koefisien Determinasi	73
Tabel 4.12	Hasil Uji Hipotesis	79



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran. 1 Data penelitian.....	92
Lampiran. 2 Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$	94



ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mereaksi terhadap varians *return* saham karena ketidakkonsistenan hasil yang didapat pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Dalam penelitian ini, varians *return* saham perusahaan dapat dilihat dari Struktur Modal, Rasio Profitabilitas dan Likuiditas. Struktur modal perusahaan diproksikan oleh *leverage* keuangan (Lev), Rasio Profitabilitas diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), serta Likuiditas perusahaan diproksikan oleh *Current Ratio* (CR). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019 dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan aplikasi SPSS versi 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Lev tidak berpengaruh signifikan terhadap varians *return* saham, ROA dan CR berpengaruh positif terhadap varians *return* saham, dan ROE berpengaruh negatif terhadap varians *return* saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa secara simultan Struktur Modal, Rasio Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap varians *return* saham.

Kata Kunci: Struktur Modal, Rasio Profitabilitas, Likuiditas, *leverage* keuangan, ROA, ROE, CR, dan varians *return* saham.



ABSTRACT

The aim of study is to find the factors that effect on variance of stock return due to inconsistencies in previous studies. In this study, variance of stock return can be seen form capital stucture, profitability ratio, and liquidity. Capital Stucture as proxied by financial leverage, profitability ratio as proxied by Return On Assets (ROA) and Return On Equity (ROE), and liquidity as proxied by Current Ratio (CR). The sample used is a company registered in the Jakarta Islamic Index (JII) for the period 2015-2019 with a purposive sampling method. The analytical technique used is multiple linear regression analysis using the SPSS version 24 application. The results showed that financial leverage have no significant effect on variance of stock return. ROA and CR had a significant positif effect on variance of stock return, and ROE have a significant negatif effect on variance of stock return. This study also found that capital stucture, profitability ratio, and liquidity simultaneously had a significant effect on varaince of stock return.

Keywords: *Capital Structure, Profitability Ratio, Liquidity, financial leverage, ROA, ROE, CR, and Variance of Stock Return.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Saat ini, pasar modal sangat diminati para calon investor dan pemilik modal untuk berinvestasi. Sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan modal atau menjual saham yang mereka tanam di sebuah perusahaan, mereka perlu menganalisis laporan keuangan untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan laba perusahaan dari segi manapun untuk mengambil pilihan di mana saham organisasi pantas dimiliki atau dijual, karena berinvestasi saham adalah semacam spekulasi berisiko tinggi meskipun faktanya menjamin keuntungan yang cukup besar. Menurut Sudana (Sudana, 2015) analisis laporan keuangan perlu dicoba untuk mengenali kuat lemahnya suatu perseroan. Data ini dibutuhkan untuk mengevaluasi performa yang diperoleh manajemen perseroan yang lampau, serta diperlukan sebagai bahan pertimbangan dalam penyusunan perencanaan perseroan pada waktu yang akan tiba.

Dalam pandangan islam, investasi termasuk salah satu kegiatan yang dianjurkan karena Nabi Muhammad SAW sudah melakukan kegiatan investasi sejak muda. Hal tersebut tertuang dalam sebuah sejarah, dimana Nabi SAW pernah mengelola modal milik janda kaya di Makkah dan harta waris anak yatim, serta beberapa hadits yang memaknai ungkapan Nabi SAW yang mempersepsikan persekutuan (kerjasama modal) dalam latihan bisnis (Pardiansyah, 2017).

Investasi telah mendapatkan legitimasi langsung di dalam Al-Qur'an. Banyak ayat Al-Qur'an tentang seruan atau anjuran untuk berinvestasi, diantaranya tertuang dalam QS. Al-Hasyr ayat 18 yang artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuat untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Maha Teliti terhadap apa yang kamu kerjakan" Dari ayat tersebut kita dapat memahami bahwa investasi sangat dianjurkan sebagai bekal untuk masa depan (hari esok).

Penulis akan meneliti dampak dari struktur modal, rasio profitabilitas serta likuiditas pada varian pengembalian saham. Penelitian ini sangat penting bagi para pemilik modal untuk mengambil keputusan. Volatilitas, yang biasanya diukur dengan standar deviasi return saham, penting bagi akademisi, para pembuat kebijakan, serta partisipan pasar keuangan. Bagi pembuat kebijakan, pasar saham yang tidak stabil dapat menjadi sumber kekhawatiran, karena ketidakstabilan pasar saham menciptakan ketidakpastian, yang mungkin berdampak buruk pada prospek pertumbuhan pasar.

Setiap investor pasti mengharapkan sebuah return atas investasi yang telah dilakukan. Namun, disaat yang bersamaan juga harus siap menanggung risiko yang akan ditanggung/dihadapi ketika investasi tersebut gagal. Sebuah perusahaan sering menghadapi risiko, terutama risiko bisnis (business risk) dan risiko keuangan (financial risk). Dalam keadaan tidak pasti, yang bisa dicoba oleh Pendukung keuangan dalam berkeputusan investasi yakni memprediksi hasil yang diharapkan (expected return) serta memprediksi seberapa besar

penyimpangan hasil sebetulnya dari hasil yang dimau atau ancamannya (risk) (Sudana, 2015a).

Risiko di pasar keuangan mendorong kinerja investasi pasar saham di pasar modal nasional, karena itu interpretasinya di benak investor memiliki pengaruh yang besar pada dinamika harga aset. Risiko kerap dikaitkan dengan penyimpangan ataupun deviasi dari outcome yang didapat dengan yang diekspektasikan (Hartono, 2017). Menurut Sudana, (2015) risiko suatu investasi memiliki arti sebagai variabilitas hasil investasi yang sebenarnya atas hasil investasi yang diharapkan. Besar kecilnya risiko diukur dengan variance ataupun standar deviasi dari pendapatan.

Tingkat risiko merupakan salah satu faktor yang harus dicermati oleh para investor yang akan melakukan suatu investasi. Menurut Aharon and Yagil, (2019) Investor menggunakan varians dari return saham sebagai ukuran risiko untuk menilai kinerja investasi masa lalu dan masa depan mereka, juga memiliki peran sentral dalam teori harga derivatif. Model Black Scholes memperlakukan volatilitas sebagai hanya parameter, diantara strike price, waktu kedaluwarsa, suku bunga, dan harga saham yang harus diramalkan. Dengan kata lain, model ini mengasumsikan bahwa tidak ada bayaran dividen, tidak ada biaya transaksi, suku bunga gratis, dan perubahan harga saham mengikuti pola acak. Akhirnya, penulis yang mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi varian return saham dalam menentukan struktur modal.

Menurut Siregar *et al.*, (2013: 431), keputusan investasi adalah keputusan yang berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan dan prioritas, pengaturan, serta kriteria kriteria yang ditetapkan untuk pemilihan aset jangka panjang. Menurut Kodrat and Indonanjaya, (2010: 1), setiap pelaku di Pasar Modal memerlukan suatu alat analisis yang membantu dalam mengambil keputusan untuk membantu atau menjual suatu saham. Salah satu alat analisis sederhana yang dapat digunakan oleh investor adalah leverage keuangan.

Leverage umumnya merupakan salah satu sumber utama risiko keuangan. Oleh karena itu keputusan struktur perusahaan sangat penting. Mengubah rasio hutang terhadap modal yang dapat memengaruhi keuangan entitas, risiko dan biaya modalnya yang berpengaruh terhadap investasi dan keputusan strategis yang pada akhirnya akan berdampak pada pemegang saham.

Leverage keuangan (financial leverage) menampilkan kapasitas perseroan untukenuhi persyaratan baik itu persyaratan jangka pendek ataupun jangka panjang (Sartono, 2001:1). Menurut (Sudana, 2015: 180) financial leverage mencuat sebab perseroan didukung oleh dana yang dapat menyebabkan beban tetap, yakni sebagai kewajiban dengan biaya tetapnya berbentuk bunga. Financial leverage dikenal sebagai financial structure (struktur keuangan) dan capital structure (struktur modal). Pada akhirnya, penulis mencoba mengidentifikasi apakah penentuan struktur modal dapat memengaruhi varian return saham.

Pengembalian atas ekuitas adalah fungsi yang meningkat pada leverage, karena risiko bagi pemegang saham meningkat, sehingga akan ada permintaan yang lebih tinggi atas pengembalian saham mereka sebagai kompensasi. Banyak penelitian yang mengkaji mengenai leverage, salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Aharon and Yagil (2019) menemukan bahwa varians return saham berhubungan positif dengan financial leverage, hubungan antara Varians return saham dengan leverage keuangan juga positif ketika pajak perusahaan dan pribadi diperhitungkan.

Penelitian lain menguji hubungan antara leverage keuangan dengan return saham yang dilaksanakan oleh Fahmi, Kosasih and Putra (2019) menunjukkan bahwa leverage memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil komparatif dalam penyusunan Budiharjo (2018) serta penelitian Putra dan Dana (2016). Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) menunjukkan variabel leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham dan didukung oleh penelitian Mariani, Yudiaatmaja and Yulianthini (2016) serta penelitian yang dilakukan Arista dan Astohar (2012). Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Sova (2013) yang menghasilkan bahwa rasio leverage tidak berpengaruh signifikan secara parsial dan bersama-sama terhadap volatilitas saham, dan Suharli (2004) menunjukkan bahwa debt to equity tidak memengaruhi return saham.

Realitasnya, para investor di pasar modal sangat mencermati keahlian perusahaan untuk menciptakan serta menambah kenaikan laba. Keahlian

perseroan untuk menciptakan serta menaikkan laba dalam aktivitas operasinya ialah tolak ukur utama dalam evaluasi prestasi perusahaan. Profitabilitas perusahaan bisa di ukur melalui sekian banyak indikator yang berbeda tetapi dalam ukuran yang silih berkaitan. Salah satu analisis keuangan yang dapat dijadikan indikator untuk mengukur profitabilitas perseroan ialah rasio profitabilitas. Besar kecilnya rasio ini menggambarkan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan.

Rasio profitabilitas ialah keahlian perseroan mendapatkan laba ataupun dimensi efektivitas administrasi modern para eksekutif industri (Wiagustini, 2010: 77). Profitabilitas dalam penyusunan ini di proksikan dengan return on assets (ROA) serta return on equity (ROE). Return on asset mengukur keahlian perseroan menciptakan laba dari aktiva yang digunakan (Sartono, 2001:123). Semakin besar ROA membuktikan perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk menciptakan keuntungan bersih sesudah pajak semakin efisien, dengan bertambahnya (ekspansi) ROA sehingga profitabilitas perusahaan terus menjadi baik hingga perusahaan tersebut mendapatkan return yang besar. Return on equity menunjukkan keahlian perusahaan untuk menciptakan laba sesudah pajak dengan memakai modal sendiri yang dipunyai perusahaan. Semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pemakaian modal sendiri yang dijalani pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2015: 25).

Penelitian yang menguji profitabilitas dilakukan oleh Fahmi, Kosasih and Putra (2019) memperoleh bahwa profitabilitas memengaruhi return saham secara signifikan ke arah positif. Selaras dengan penelitian tersebut, Dewi dan

Fajri (2019), Sululing dan Sandangan (2019), Tarmizi dkk. (2018), (Parwati dan Sudiartha (2016), Mariani, Yudiaatmaja dan Yulianthini (2016), serta Putra dan Dana (2016), Antara, Sepang dan Saerang (2014), Nugroho dan Daljono (2013), Haghiri (2012), serta Kabajeh, Nu'aimat dan Dahmash (2012) menunjukkan hasil yang sama. Sedangkan Budiharjo (2018), Manik dkk. (2017), serta Arista dan Astohar (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki cukup bukti untuk pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham.

Disamping menggunakan struktur modal dan rasio profitabilitas, beberapa penelitian sebelumnya juga mengaitkan return saham dengan likuiditas perusahaan. Menurut Hartono (2017), likuiditas terhubung dengan kecepatan sumber daya sebuah perusahaan dijual dengan harga yang wajar. Artinya, sumber daya yang tidak likuid dan harus segera dijual, biasanya dijual dengan harga diskon untuk menarik pembeli. Dengan demikian, investor perlu mempertimbangkan portofolio yang likuid sehingga ketika terdapat kejadian yang tidak terduga dan membutuhkan dana secara cepat, dapat dicairkan dengan segera. Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan liquidity ratio.

Rasio likuiditas mengukur kapasitas organisasi untuk membayar utang lancar perusahaan. Besar kecilnya rasio ini dapat diukur menggunakan Current Ratio, Quick Ratio, dan Cash Ratio (Sudana, 2015:24). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan proksi Current Ratio. Dewi dan Fajri (2019) menemukan bahwa likuiditas tidak memberikan kontribusi kepada pengembalian saham karena karena investor agak mengabaikan Current Ratio dalam melakukan

investasinya sehingga tidak dapat memengaruhi return saham. Hasil ini serupa dengan riset yang disusun oleh Manik dkk. (2017), Putra and Dana (2016). Hasil yang berbeda didapat dalam riset yang disusun oleh Sululing dan Sandangan (2019), Tarmizi dkk. (2018), serta Empirik dkk. (2018) dimana mereka menemukan bahwa likuiditas memengaruhi return saham ke arah negatif. Sebaliknya, hasil riset yang disusun oleh Parwati and Sudiarta (2016), Surya, Agusti dan Asnel (2010) serta Ulupui (2007) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif terhadap return saham.

Penelitian ini mengikuti penyusunan yang dilakukan oleh Aharon and Yagil (2019) yang meneliti dampak leverage keuangan terhadap varian return saham. Penelitian tersebut masih sangat sedikit, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah yang pertama dari objek penelitian yang menjadi sampel (dengan tempat dan tahun yang berbeda), menambah variabel rasio profitabilitas dan rasio likuiditas karena banyak peneliti terdahulu menghubungkan kedua variabel tersebut untuk diteliti, serta alat ukur yang digunakan berbeda. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul “REAKSI VARIANS RETURN SAHAM TERHADAP STRUKTUR MODAL, RASIO PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS PERUSAHAAN”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan diatas, peneliti merumuskan beberapa masalah yang akan dibahas, yaitu:

1. Apakah struktur modal dapat memengaruhi / mereaksi varians *return* saham perusahaan yang tercatat di JII tahun 2015-2019
2. Apakah rasio profitabilitas dapat memengaruhi / mereaksi varians *return* saham perusahaan yang tercatat di JII tahun 2015-2019
3. Apakah rasio likuiditas dapat memengaruhi / mereaksi varians *return* saham perusahaan yang tercatat di JII tahun 2015-2019

C. Tujuan Penelitian

Untuk menjawab rumusan masalah atas, peneliti memiliki tujuan dalam penelitian ini, yaitu untuk mengetahui:

1. Pengaruh struktur modal terhadap varians *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2015-2019.
2. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap varians *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2015-2019.
3. Pengaruh rasio likuiditas terhadap varians *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2015-2019.

D. Manfaat Penelitian

Peneliti berharap dengan penelitian ini akan bermanfaat untuk:

1. Akademisi

Diharapkan akan menambah kontribusi ilmu pengetahuan mengenai varians *return* saham.

2. Investor

Dapat menjadikan bahan pertimbangan untuk memilih investasi yang menguntungkan serta memiliki *return* yang diharapkan.

3. Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai dampak yang akan diterima oleh perusahaan dengan struktur modal, rasio profitabilitas serta likuiditas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

4. Peneliti yang akan datang

Dapat menjadi referensi penelitian yang akan datang, terutama mengenai varians *return* saham.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan laporan penelitian ini terdiri dari lima bab. Bab pertama dalam penulisan adalah pendahuluan. Bab ini berisi latar belakang masalah dalam penelitian ini, yang memuat beberapa aspek yaitu uraian tentang permasalahan yang akan diteliti, urgensi, dan kontribusi penelitian dalam bidang keilmuan tertentu. Rumusan masalah, merupakan problem penelitian. Tujuan dan kegunaan penelitian, sesuatu yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian dan manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini. Terakhir berisi sistematika pembahasan, bagian ini berisi bagian-bagian

penulisan skripsi yang terdiri dari BAB 1,2,3,4, dan 5, beserta uraian singkat dari masing-masing BAB.

Bab kedua yaitu landasan teori yang berisi tiga pokok pembahasan, yaitu: kajian teoritis, pengembangan hipotesis, dan kerangka berfikir. Kajian teori berisi tentang teori yang digunakan dalam penelitian, yang relevan dengan topik penelitian yang dibahas dan menjadi acuan penelitian. Pengembangan hipotesis ialah upaya untuk merumuskan hipotesis dengan alasan yang dibentuk dari teori ataupun logika serta riset terdahulu yang relevan. Kerangka riset ialah gambaran yang meringkas penyusunan hipotesis dan atau ikatan antar variabel yang hendak diuji.

Bab ketiga adalah metodologi penelitian. Secara umum, bab ini menerangkan rencana serta prosedur penyusunan yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian. Menjelaskan teknik penelitian yang digunakan untuk menguji variabel, jenis penelitian yang digunakan, populasi dan sampel yang dipakai dalam penelitian, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian, serta metode analisis penelitian yang digunakan.

Bab keempat dari penelitian ini adalah hasil dari penelitian dan pembahasan. Hasil penelitian berisi hasil dari pengolahan data yang digunakan untuk menguji hipotesis. Pembahasan berisi penjelasan mengenai hasil yang telah didapat diatas.

Terakhir, bab kelima menuliskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, implikasi penelitian, serta saran peneliti untuk penelitian masa mendatang.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, kesimpulan mengenai penelitian yang bertujuan untuk mengetahui reaksi *varians return* saham atas struktur modal, rasio profitabilitas dan likuiditas perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019 adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *Varians Return* Saham, variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap *Varians Return* Saham, sedangkan untuk variabel leverage (Lev) tidak memiliki pengaruh besar terhadap besar kecilnya *varians return* saham.
2. Struktur modal, yang di proksikan oleh variabel *leverage*, memiliki nilai signifikansi 0,070. Hal ini membuktikan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap *varians return* saham karena nilai signifikansinya lebih besar daripada nilai taraf pengujian sebesar 0,050. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.
3. Rasio Profitabilitas, dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Keduanya memiliki nilai signifikansi dibawah taraf pengujian 0,050, yaitu berturut-turut adalah 0,040 (ROA) dan 0,00 (ROE) dan memiliki nilai koefisien

sebesar 0,784 (ROA) dan -0,574 (ROE). Hal ini menunjukkan arti bahwa semakin tinggi nilai ROA yang didapat dalam sebuah perusahaan, maka nilai *varians return* saham yang diperoleh akan semakin tinggi. Namun hasil yang berbeda diperoleh oleh ROE, ROE berpengaruh negatif terhadap *varians return* saham, artinya *varians return* saham akan semakin kecil jika nilai ROE suatu perusahaan meningkat.

4. Likuiditas perusahaan, yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Varians Return* Saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien variabel CR adalah sebesar 0,421 dan nilai signifikansi 0,00 dibawah nilai taraf pengujian ($0,00 < 0,05$). Hasil ini menandakan semakin besar nilai CR yang didapat oleh sebuah perusahaan akan sejalan dengan nilai *varians return* saham yang meningkat.
5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis F yang telah dilakukan (Uji Simultan), secara bersama-sama Struktur Modal, Rasio Profitabilitas, dan Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap *Varians Return* Saham.

B. Keterbatasan

Dalam melaksanakan penelitian ini, peneliti menyadari bahwa masih terdapat banyak keterbatasan dalam penelitian ini. Beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan data *time series* selama 5 tahun pelaporan keuangan tahunan.
3. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan *leverage* sebagai proksi struktur modal, ROA dan ROE sebagai proksi Rasio Profitabilitas, dan CD sebagai proksi Likuiditas perusahaan.

C. Saran

Beberapa saran yang direkomendasikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) saja, melainkan bisa di indeks saham yang lain atau yang lebih luas seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Menambah periode pengambilan data guna memperoleh hasil yang lebih akurat, dan mungkin akan memperoleh hasil yang berbeda dengan hasil penelitian yang telah digunakan.
3. Studi selanjutnya perlu menggunakan indikator yang lebih bervariasi guna mendapatkan representasi variabel independen yang mampu menggambarkan variabel dependen.

4. Seorang pemilik modal diharapkan dapat dengan bijaksana menggunakan dana yang akan diinvestasikannya dengan melihat struktur modal, rasio profitabilitas dan likuiditas perusahaan sehingga tujuan untuk memperoleh laba dapat tercapai.
5. Investor diharapkan lebih cermat dalam membaca laporan keuangan suatu perusahaan untuk meminimalkan bahkan menghindari penyimpangan yang akan berdampak rugi atas saham yang diinvestasikan oleh investor tersebut.
6. Sebuah perusahaan diharapkan tidak menyalahgunakan modal yang telah dipercayakan oleh investor dengan menggunakannya untuk tujuan yang menyimpang, yang dapat merugikan pemilik modal.



DAFTAR PUSTAKA

- Aharon, D.Y. and Yagil, Y. (2019) ‘The impact of financial leverage on the variance of stock returns’, *International Journal of Financial Studies*, 7(1). Available at: <https://doi.org/10.3390/ijfs7010014>.
- Alhumaymidi, R. (2020) ‘Shareholder Primacy Theory vs. Stakeholder Theory’, *SSRN Electronic Journal* [Preprint], (May). Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3564804>.
- Ambarwati, S.D.A. (2008) ‘Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Saham Terhadap Bid Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Periode Tahun 2003-2005’, *Jurnal Siasat Bisnis*, 12(1), pp. 27–38. Available at: <https://doi.org/10.20885/jsb.vol12.iss1.art3>.
- Antara, S., Sepang, J. and Saerang, I.S. (2014) ‘ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN WHOLESALE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA’, 2(3).
- Arista, D. and Astohar (2012) ‘ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009)’, *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1), p. 6. Available at: Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value and

Stock Return.

Aziz, A. and Ramdanyah (2016) 'Esensi Utang Dalam Konsep Ekonomi Islam', *BISNIS : Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam*, 4(1), p. 124. Available at: <https://doi.org/10.21043/bisnis.v4i1.1689>.

Bintari, V.I. and Kusnandar, D.L. (2022) 'Covid-19: Efek Pada Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii)', *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(1), pp. 35–47. Available at: <https://doi.org/10.35145/procuratio.v10i1.1641>.

Budiharjo, R. (2018) 'Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Profita*, 11(3), pp. 464–485. Available at: <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.03.008>.

Damodaran, A. (2007) 'Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications Aswath Damodaran Stern School of Business', *Return on Capital (ROC), Return on Invested Capital (ROIC) and Return on Equity (ROE): Measurement and Implications*, (July), pp. 1–69. Available at: <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=34310110006612011912302409907207307011804400304406902901102001802311611212709310210201801605912212103303908807311811706811012011601103103708108311117086090008000083081002026125104089119084097100122106072127107>.

- Dewi, A.S. and Fajri, I. (2019) 'Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Pundi*, 3(2), p. 79. Available at: <https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150>.
- Empirik, S. *et al.* (2018) 'Hubungan Risiko , Kinerja , Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan', *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 2(1), pp. 15–28.
- Fahmi, Kosasih and Putra, R.A.K. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Indeks LQ45', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(3), pp. 509–518.
- Ghozali, I. (2018) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9*. sSemarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N. (2003) *BASIC*. fourth. New York: The McGraw-Hili Companies.
- Hanafi, M. and Halim, A. (2012) *Analisis Laporan Keuangan*. yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hartono, J. (2017) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Indriantoro, N. and Supomo, B. (2016) *Metodologi Penelitian Bisnis : Untuk Akuntansi dan Manajemen*. yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jewell, J.J. and Mankin, J.A. (2011) 'What Is Your Roa ? an Investigation of the Many Formulas for Calculating Return on Assets', *Academy of Educational Leadership Journal*, 15(Special Issue), pp. 79–91.

- Kabajeh, M.A.M., Nu'aimat, S.M.A. AL and Dahmash, F.N. (2012) 'The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices', *Epatologia*, 12(1), pp. 37–51.
- Kasmir (2010) *analisis laporan keuangan*. Jakarta: rajawali pers.
- Khairudin and Wandita, . (2017) 'Analysis of The Effect of Profitability Ratio, Debt to Equity Ratio (Der) and Price to Book Value (Pbv) on Share Prices of Mining Companies in Indonesia', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), pp. 68–84.
- Kodrat, D.S. and Indonanjaya, K. (2010) *Manajemen Investasi, Pendekatan teknikal dan fundamental untuk analisis saham*. Yogyakarta: Grha Ilmu.
- Lathifah, H.M. *et al.* (2021) 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah di Indonesia', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(1), p. 223. Available at: <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1772>.
- Lesáková, L. (2007) 'Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Practice', *International Conference on Management, ...*, pp. 259–264. Available at: http://kgk.uni-obuda.hu/system/files/24_Lesakova.pdf.
- Levy, D. and Mitschow, M. (2009) 'The Importance of Pessimism in', *Libertarian Papers*, 25(1), pp. 1–31.
- Manik, F. *et al.* (2017) 'Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return

Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Financial*, 3(2), pp. 45–53.

Mariani, N.L.L., Yudiaatmaja, F. and Yulianthini, N.N. (2016) 'Pengaruh ratio profitabilitas dan leverage terhadap return saham', *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4(1), pp. 1–10.

Nugroho, B. and Daljono (2013) 'PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011)', *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), pp. 1–11. Available at: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.

Pardiansyah, E. (2017) 'Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris', *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), pp. 337–373. Available at: <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>.

Parwati, R.R.A.D. and Sudiartha, G.M. (2016) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), pp. 385–413.

Pik Har, W. and Afif. Abdul Ghafar, M. (2015) 'The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry', *International Journal of Business and Management*, 10(4), pp. 155–165. Available at: <https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n4p155>.

Purwanto and Suharyadi (2017) *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*.

3rd edn. jakarta: salemba empat.

- Putra, I.M.G.D. and Dana, I.M. (2016) 'PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN FARMASI DI BEI', *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), pp. 6825–6850.
- Rahardjo, B. (2009) *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan*. yogyakarta: Penerbit Gajah Mada University Press.
- Rozzaid, Y., Herlambang, T. and Devi, A.M. (2015) 'Pengaruh Kompensasi dan Motivasi Terhadap Kepuasan Kerja Karyawan (Studi Kasus Pada PT. Nusapro Telemedia Persada Cabang Banyuwangi)', *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), pp. 201–220.
- Sartono, A. (2001) *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Siregar, B. *et al.* (2013) *Akuntansi Manajemen*. jakarta: salemba empat.
- Smith, M. (2003) *Research Methods In Accounting*, SAGE Publications Ltd. London: SAGE Publications Ltd. Available at: <https://doi.org/10.4337/9781781006153.00014>.
- Sova, M. (2013) 'Pengaruh Ratio Leverage Terhadap Volatilitas Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008', *E-Journal Widya Ekonomika*, 1(1), pp. 7–11.
- Sudana, I.M. (2015a) *manajemen keuangan perusahaan: teori dan praktik*. 2nd

edn. jakarta: erlangga.

Sudana, I.M. (2015b) *manajemen keuangan perusahaan: teori dan praktik*.

jakarta: erlangga.

Sugiyono (2004) *Metode Penelitian Bisnis*. jakarta: Sinar Grafika.

Suharli, M. (2005) 'Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverages Di Bursa Efek Jakarta', *Jurnal Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya*, pp. 99–116.

Sululing, S. and Sandangan, S. (2019) 'Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia)', *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1), pp. 1–9. Available at: <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v17i1.4681>.

Sutedi, A. (2011) *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.

Sutriani, A. (2014) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45', *Journal of Business and Banking*, 4(1), p. 67. Available at: <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>.

Suwardjono (2014) *Teori akuntansi : perekayasaan pelaporan keuangan (edisi ke-3)*. yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Tarmizi, R. *et al.* (2018) 'Pengaruh Liquiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham', *JURNAL Akuntansi & Keuangan*, 9(1), pp. 21–33. Available at:

<https://doi.org/10.55182/jtp.v1i1.11>.

Ulupui, I.G.K. a (2007) 'Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham', *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, pp. 1–20.

De Wet, J.H.V.H. and Du Toit, E. (2007) 'Return on equity: A popular, but flawed measure of corporate financial performance', *South African Journal of Business Management*, 38(1), pp. 59–69. Available at: <https://doi.org/10.4102/sajbm.v38i1.578>.

Wiagustini, N.L.P. (2010) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

