

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2018-2024**



TESIS

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Magister Ekonomi Syariah

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**PRODI STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2018-2024**



TESIS

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Magister Ekonomi Syariah

OLEH

TRIYUNITA

NIM: 21208012048

DOSEN PEMBIMBING:

DR. JEIHAN ALI AZHAR, S.SI., M.E.I

NIP: 19871207 201903 1 009

PRODI STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA

YOGYAKARTA

2026



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-144/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2018-2024

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : TRI YUNITA, S.E.
Nomor Induk Mahasiswa : 21208012048
Telah diujikan pada : Kamis, 08 Januari 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si.,M.E.I
SIGNED

Valid ID: 6976cd424e317



Pengaji I

Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 69749b7b3dbeb



Pengaji II

Dr. Ibnu Muhdir, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6974e58308680



Yogyakarta, 08 Januari 2026

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6976e1b244bee

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudari Tri Yunita

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

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

Nama : Tri Yunita

NIM : 21208012048

Judul Tesis : **“Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018-2024”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudari tersebut dapat segera dimonaqosyahkan. Untuk itu kami ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 08 Januari 2026

Pembimbing,



Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si.,M.E.I

NIP. 198712072019031009

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tri Yunita

NIM : 21208012048

Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul "**Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018-2024**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujukkan disebutkan dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya.

Yogyakarta, 08 Januari 2026

Penyusun,



(Tri Yunita)

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

Sebagai sivitas akademika Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tri Yunita
NIM : 21208012048
Prodi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018-2024”*

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 08 Januari 2026



(Tri Yunita)

HALAMAN MOTTO

“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi orang lain.”



HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur atas terselesaikan karya tesis ini dan tesis ini saya persembahkan kepada diri saya sendiri, Tri Yunita yang tetap semangat dan optimis bisa menyelesaikan tesis. Teruntuk kedua orang tua saya, kedua kakak kandung saya, suami dan anak tercinta saya Ahmad Halidam Sann, serta para dosen, staf serta almamater program studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Terima kasih atas semua hal baik dan berkesan yang mendukung penulis untuk menyelesaikan tesis. Semoga Allah membalas segala kebaikan semuanya.



PEDOMAN TRANSLITERASI

Berdasarkan Surat Keputusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Nomor 158 Tahun 1987 dan 0543.b/U/1987 yang ditetapkan tanggal 22 Januari 1988.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṣā'	ṣ	es (dengan titik atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Żāl	ż	zet (dengan titik atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zā'	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik bawah)
ض	Dād	ḍ	de (dengan titik bawah)
ط	Tā'	ṭ	te (dengan titik bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik bawah)
ع	‘Ain	‘	Apostrof terbalik
غ	Ghain	G	ge
ف	Fā'	F	ef
ق	Qāf	Q	qi
ك	Kāf	K	ka
ل	Lām	L	el
م	Mīm	M	em
ن	Nūn	N	en
و	Wāw	W	we

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ه	Hā'	H	ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yā'	Y	ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

Kata Arab	Ditulis
مَدَّةٌ مُتَعَدِّدةٌ	<i>muddah muta 'ddidah</i>
رَجُلٌ مُتَفَّنٌ مُتَعَيْنٌ	<i>rajul mutafannin muta 'ayyin</i>

C. Vokal Pendek

Harakah	Ditulis	Kata Arab	Ditulis
<i>Fathah</i>	a	من نصر وقتل	<i>man naṣar wa qatal</i>
<i>Kasrah</i>	i	كم من فئة	<i>kamm min fi'ah</i>
<i>Dammah</i>	u	سدس وخمس وثلاث	<i>sudus wa khumus wa šuluš</i>

D. Vokal Panjang

Harakah	Ditulis	Kata Arab	Ditulis
<i>Fathah</i>	Ā	فتاح رزاق منان	<i>fattāḥ razzāq mannān</i>
<i>Kasrah</i>	Ī	مسكين وفقير	<i>misikīn wa faqīr</i>
<i>Dammah</i>	Ū	دخول وخروج	<i>dukhūl wa khurūj</i>

E. Huruf Diftong

Kasus	Ditulis	Kata Arab	Ditulis
<i>Fathah</i> bertemu wāw mati	aw	مولود	<i>maulūd</i>
<i>Fathah</i> bertemu yā' mati	ai	مهيمن	<i>muhibbin</i>

F. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata

Kata Arab	Ditulis
أَنْتُمْ	<i>a'antum</i>
أَعْدَتْ لِكَافِرِينَ	<i>u'iddat li al-kāfirīn</i>
لَئِنْ شَكَرْتُمْ	<i>la'in syakartum</i>
إِعْانَةُ الطَّالِبِينَ	<i>i'ānah at-ṭālibīn</i>

G. Huruf *Tā' Marbūtah*

1. Bila dimatikan, ditulis dengan huruf “h”.

Kata Arab	Ditulis
زَوْجَةُ جَزِيلَةٍ	<i>zaujah jazīlah</i>
جَزِيَّةٌ مُحَدَّدَةٌ	<i>jizyah muhaddadah</i>

Keterangan:

Ketentuan ini tidak berlaku terhadap kata-kata Arab yang sudah diserap ke dalam Bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya, kecuali jika dikehendaki lafal aslinya.

Bila diikuti oleh kata sandang “al-” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan “h”.

Kata Arab	Ditulis
تَكْمِيلَةُ الْمَجْمُوعِ	<i>takmilah al-majmū'</i>
حَلَاوَةُ الْمَحَبَّةِ	<i>halāwah al-mahabbah</i>

2. Bila *tā' marbūtah* hidup atau dengan *harakah* (*fathah*, *kasrah*, atau *dammah*), maka ditulis dengan “t” berikut huruf vokal yang relevan.

Kata Arab	Ditulis
زَكَاتُ الْفِطْرَةِ	<i>zakātu al-fitrī</i>
إِلَى حَضْرَةِ الْمُصْطَفَى	<i>ilā ḥaḍrati al-muṣṭafā</i>
جَلَالَةُ الْعُلَمَاءِ	<i>jalālata al-'ulamā'</i>

H. Kata Sandang *alif* dan *lām* atau “*al-*”

1. Bila diikuti huruf *qamariyyah*:

Kata Arab	Ditulis
بحث المسائل	<i>bahṣ al-masā’il</i>
المحصول للغزالى	<i>al-maḥṣūl li al-Ghazālī</i>

2. Bila diikuti huruf *syamsiyyah*, ditulis dengan menggandakan huruf *syamsiyyah* yang mengikutinya serta menghilangkan huruf “l” (el)-nya.

Kata Arab	Ditulis
إعانة الطالبين	<i>i‘ānah aṭ-ṭālibīn</i>
الرسالة الشافعية	<i>ar-risālah li asy-Syāfi‘ī</i>
شذرات الذهب	<i>syażarāt aż-żahab</i>



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat, hidayah dan anugerah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir tesis dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2018-2024” pada waktu yang tepat. Shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW sebagai panutan dan teladan bagi umat manusia. Semoga kita semua mendapatkan syafaat dari Nabi Muhammad di hari akhir.

Penulis menyadari tanpa adanya dukungan, bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak akan mengalami banyak kesulitan untuk menyelesaikan tesis ini. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah berjasa dalam penyelesaian tesis ini, terutama di antaranya:

1. Bapak Prof. Noorhaidi., M.A., M.Phil., Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si., K.CA., ACPA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga yang memberikan motivasi untuk dapat menyelesaikan tesis.
4. Bapak Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I., selaku dosen penasehat akademik dan pembimbing tesis yang selama senantiasa meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, kritikan, dan masukan-masukan positif serta motivasi berharga dalam upaya menyelesaikan

program Magister Ekonomi Syariah di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

5. Seluruh jajaran dosen pengajar di Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Univeristas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang bersedia membimbing penulis semasa studi agar menjadi insan yang terdidik dan beretika.
6. Seluruh pegawai maupun staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Univeristas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang selama ini telah banyak membantu penulis dalam layanan kepengurusan akademik.
7. Kepada kedua orang tua tercinta yang telah mewariskan banyak hal baik dan semangat untuk tetap semangat.
8. Kepada kedua kakak saya, Mas Munaryanto dan Mbak Dwi Nuryati yang selalu memberikan dukungan dan menjadi pendukung terbaik dalam kehidupan saya.
9. Kepada suami dan anak tersayang, Mas Ahmad Wajid K. dan Ahmad Halidam Sann yang senantiasa memberikan dukungan untuk segera menyelesaikan tesis dan mendoakan yang terbaik untuk saya.
10. Untuk rekan-rekan seperjuangan, terutama Yayasan MES-C 2022 serta sahabat lintas kelas yang satu angkatan dalam program Magister Ekonomi Syariah periode Genap 2022.

Harapan penulis semoga Allah memberi balasan terbaik atas niat baik yang telah dilakukan dan semoga tesis ini dapat membawa manfaat bagi siapa saja yang membacanya.

Yogyakarta, 01 Januari 2026

Tri Yunita

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS.....	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN TUGAS AKHIR.....	vi
HALAMAN MOTTO.....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
ABSTRAK.....	xix
ABSTRACT.....	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
D. Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	12
A. Landasan Teori.....	12
1. <i>Return</i> Saham.....	12
2. Struktur Modal.....	16
3. Ukuran Perusahaan.....	25
4. Pasar Modal Syariah.....	27
B. Telaah Pustaka.....	32

C. Kerangka Pemikiran.....	36
D. Hipotesis Penelitian.....	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	40
A. Desain Penelitian.....	40
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel.....	40
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	43
D. Jenis dan Sumber Data.....	44
E. Teknik Analisis Data.....	45
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	58
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	58
B. Analisis Data Penelitian.....	67
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	68
2. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	68
3. Uji Asumsi Klasik.....	71
4. Analisis Regresi Data Panel.....	73
5. Uji Hipotesis.....	75
C. Hasil Analisis dan Pembahasan.....	79
BAB V PENUTUP.....	85
A. Kesimpulan	85
B. Implikasi	86
C. Keterbatasan.....	88
D. Saran.....	89
DAFTAR PUSTAKA.....	90
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	102
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	113

DAFTAR TABEL

Tabel I.1 Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah Di Bursa Efek Indonesia.....	2
Tabel III. 1 Definisi Operasional Variabel.....	42
Tabel III. 2 Daftar Perusahaan.....	44
Tabel IV. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	68
Tabel IV. 2 Hasil Uji Chow dan Uji Lagrange Multiplier.....	70
Tabel IV. 3 Hasil Uji Normalitas.....	72
Tabel IV. 4 Hasil Uji Multikolinieritas.....	72
Tabel IV. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	73
Tabel IV. 6 Hasil Uji Regresi Data Panel	74



DAFTAR GAMBAR

Gambar II. 1 Kerangka Pemikiran.....36



ABSTRAK

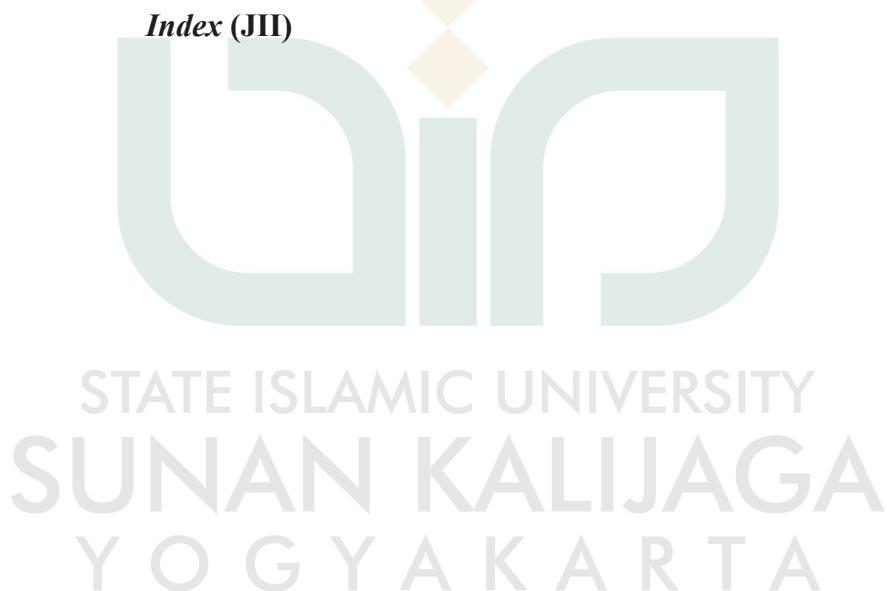
Tujuan penelitian ini untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2018–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan memanfaatkan data sekunder. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*, sedangkan data laporan keuangan diperoleh dari publikasi resmi perusahaan, situs Bursa Efek Indonesia (BEI), serta *Yahoo Finance*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan pengujian asumsi klasik untuk memastikan keandalan model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan, struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini didukung oleh hasil uji t dan uji F yang tidak signifikan. Nilai koefisien determinasi sebesar 4,2% mengindikasikan bahwa sebagian besar variasi return saham, yaitu 95,8%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen dan investor untuk mempertimbangkan variabel lain dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Return Saham, Jakarta Islamic Index (JII)*

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of capital structure and firm size on the stock returns of companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2018–2024 period. The research employs a descriptive quantitative approach using secondary data. The sample is selected through purposive sampling, while financial statement data are obtained from official company publications, the Indonesia Stock Exchange (IDX) website, and Yahoo Finance. The analytical method applied is multiple linear regression, accompanied by classical assumption tests to ensure the reliability of the model. The results show that, both partially and simultaneously, capital structure as proxied by the Debt to Equity Ratio (DER) and firm size as proxied by the natural logarithm of total assets have no significant effect on stock returns. This finding is supported by insignificant t-test and F-test results. The coefficient of determination of 4.2% indicates that the majority of the variation in stock returns, namely 95.8%, is influenced by other factors outside the research model. Therefore, these findings provide implications for management and investors to consider additional variables in making investment decisions.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Stock Returns, Jakarta Islamic



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal syariah di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat dalam beberapa dekade terakhir (OJK, 2020). Perkembangan ini sejalan dengan meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim terhadap pentingnya aktivitas ekonomi dan investasi yang beracuan dengan prinsip-prinsip syariah (DSN-MUI, 2003). Pasar modal syariah telah mengalami pertumbuhan signifikan sebagai bagian dari sistem keuangan syariah dan menjadi pilihan alternatif investasi yang sesuai prinsip Islam. Pasar modal syariah menawarkan instrumen yang tidak bertentangan dengan syariah dan berkembang sebagai *aktivitas pasar modal yang halal* bagi investor modal syariah berperan tidak hanya sebagai sarana penghimpunan dana bagi perusahaan, namun juga sebagai wadah investasi yang mengedepankan nilai keadilan, transparansi, dan kemaslahatan, serta menghindari unsur riba, gharar, dan maysir (DSN-MUI, 2003). Salah satu instrumen penting dalam pasar modal syariah di Indonesia, *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja saham syariah paling likuid dan berkapitalisasi besar serta terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI, 2022)

Tabel I.1 Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah Di Bursa Efek Indonesia
 (Rp Miliar)

Tahun	JII	ISSI	JII 70	IDX-MES BUMN 17	IDX SHARIA GROWTH
2018	2.239.507,78	3.666.688,31	2.715.851,74	-	-
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49	-	-
2020	2.058.772,65	3.344.926,49	2.527.421,72	-	-
2021	2.015.192,24	3.983.652,80	2.539.123,39	692.735,15	-
2022	2.155.449,41	4.786.015,74	2.668.041,87	647.031,25	1.121.661,17
2023	2.501.485,69	6.145.957,92	3.306.081,03	741.881,37	1.366.188,47
2024	3.340.604,23	6.825.306,13	4.121.996,89	645.402,39	1.386.164,48

Sumber: Data diolah, 2026

Keberadaan *Jakarta Islamic Index* diharapkan mampu memberikan alternatif investasi yang kompetitif bagi investor, khususnya investor syariah, sekaligus mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang sehat (BEI, 2022). Meskipun demikian, pergerakan harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII tetap mengalami fluktuasi, yang pada akhirnya memengaruhi *return* saham yang diterima investor (Jogiyanto, 2017). *Return* atau imbal hasil saham menjadi indikator penting keberhasilan investasi karena menindikasikan tingkat keuntungan yang diperoleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang ditanggung. Oleh sebab itu, pemahaman mengenai determinasi yang mempengaruhi return saham

menjadi sangat penting, baik bagi investor, manajemen perusahaan, maupun akademisi (Brigham & Houston, 2019).

Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, stabilitas politik, dan kebijakan pemerintah, maupun faktor internal perusahaan (Tandelilin, 2010). Salah satu faktor internal yang memiliki peranan penting adalah struktur modal, yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan (Brigham & Houston, 2019a). Struktur modal menggambarkan keputusan strategis manajemen dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi emiten, dan akhirnya mempengaruhi pada tingkat risiko dan aktivitas perusahaan. Dalam konteks emiten syariah, struktur modal memiliki karakteristik khusus karena penggunaan utang dibatasi oleh ketentuan rasio keuangan syariah agar tidak bertentangan dengan prinsip Islam (OJK, 2020).

Secara teoritis, keterkaitan antara struktur modal dan return saham dapat ditegaskan melalui *Trade-Off Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan berupaya menentukan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara keuntungan penggunaan utang, seperti manfaat pajak dan peningkatan leverage, serta biaya yang menyertainya, termasuk risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. (Modigliani & Miller, 1963). Apabila perusahaan menggunakan utang secara berlebihan dan melewati titik optimal, maka risiko keuangan akan meningkat dan dapat menurunkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya

berdampak negatif terhadap *return* saham. Dengan demikian, struktur modal yang tidak optimal berpotensi menurunkan minat investor (Harris & Raviv, 1991)..

Pecking Order Theory menjelaskan mengenai kebijakan pendanaan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kecenderungan dalam menentukan sumber pendanaan, yaitu lebih mengutamakan pendanaan internal (laba ditahan), kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham baru (Myers & Majluf, 1984). Tingginya penggunaan utang dapat diindikasikan terjadi keterbatasan dana internal perusahaan, yang berpotensi dipersepsikan negatif oleh investor. Dalam konteks pasar modal syariah, penggunaan utang yang tinggi juga dapat menimbulkan kekhawatiran terkait kepatuhan terhadap prinsip syariah, sehingga berdampak pada persepsi risiko dan *return* saham (Sutrisno & Widarjo, 2019).

Keterkaitan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan *return* saham juga dapat dijelaskan melalui teori *Signaling* (Sari & Zuhrohtun, 2016). Teori ini menegaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui kebijakan keuangan dan karakteristik perusahaan menjadi tanda bagi investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Struktur modal yang sehat dan sesuai dengan prinsip syariah dapat menjadi tanda positif perihal stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko (Ross, 1997). Sebaliknya, struktur modal yang kurang sehat dapat memberikan sinyal negatif yang

menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan *return* saham (R. K. Putri & Rahmawati, 2020).

Besar kecilnya perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang berperan dalam memengaruhi pengembalian saham, di samping faktor-faktor keuangan lainnya (Hartono, 2017). Skala perusahaan dapat menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki dan sering dikaitkan dengan tingkat stabilitas, kemampuan operasional, serta akses terhadap sumber pendanaan. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki diversifikasi usaha yang lebih baik, akses untuk memperoleh dana yang lebih luas, serta daya tahan lebih kuat terhadap guncangan ekonomi. Pada perspektif teori *Signaling*, emiten dengan skala besar dapat menunjukkan sinyal positif kepada investor perihal keberlanjutan usaha dan prediksi jangka panjang perusahaan, sehingga meningkatkan minat investor dan potensi *return* saham (Ross, 1997).

Namun demikian, perusahaan dengan ukuran besar juga tidak terlepas dari potensi permasalahan, seperti inefisiensi operasional dan pertumbuhan yang relatif lebih lambat (Sutrisno, 2017). Oleh karena itu, pengaruh besar kecilnya perusahaan terhadap *return* saham masih menunjukkan hasil yang beragam pada penelitian empiris. Beberapa temuan penelitian menyatakan bahwa skala perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap pengembalian saham, sementara penelitian lain menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Perbedaan hasil ini

menjelaskan bahwa keterkaitan antara ukuran perusahaan dan *return* saham bersifat menyeluruh dan dipengaruhi berbagai faktor lain.

Periode penelitian 2018–2024 dipilih karena mencerminkan kondisi ekonomi yang sangat dinamis, termasuk perlambatan ekonomi global, pandemi COVID-19, serta fase pemulihan ekonomi pascapandemi (Sutrisno & Widarjo, 2020). Peristiwa-peristiwa tersebut memberikan dampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dan tingkat fluktuasi pasar saham, termasuk saham syariah yang termasuk di *Jakarta Islamic Index* (JII). Kondisi ekonomi yang tidak menentu ini memungkinkan terjadinya perubahan dalam struktur modal, ukuran perusahaan, serta sinyal yang diterima investor, sehingga memengaruhi *return* saham secara berbeda pada setiap periode.

Penelitian terdahulu mengenai komposisi dana dan ukuran perusahaan terhadap imbal hasil pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian mengenai struktur modal yang mempengaruhi *return* saham yang dilakukan oleh Bayuarditama et al., (2024), Lisdawati (2023) dan Putu Gana Setiawan et al., (2021) menemukan hasil bahwa komposisi dana memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham. Temuan Yunita & Selfiani (2021) menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. Temuan Tjong & Kurniawan (2021) dan Okta et al., (2025) menerangkan hasil bahwa komposisi modal tidak memiliki pengaruh terhadap imbal hasil.

Temuan terdahulu mengenai skala perusahaan berpengaruh terhadap pengembalian saham antara lain temuan Sharif (2019), Lisdawati (2023) dan Yunita & Selfiani (2021) menemukan hasil bahwa skala perusahaan terdapat pengaruh positif dan signifikan. Temuan Okta et al., (2025) menemukan hasil ukuran emiten tidak ada pengaruh pada pengembalian saham. Temuan Farhan & Sharif (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi return saham secara negatif dan signifikan.

Penelitian-penelitian terdahulu berkaitan hubungan komposisi dana dan skala emiten terhadap *return* saham, khususnya pada emiten syariah, masih menunjukkan perbedaan. Hasil yang berbeda pada penelitian sebelumnya dapat disebabkan oleh perbedaan objek penelitian, periode pengamatan, serta metode analisis yang digunakan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan dengan pendekatan yang lebih komprehensif, salah satunya melalui analisis regresi data panel, yang mampu mengakomodasi perbedaan karakteristik antar perusahaan dan variasi kondisi ekonomi antar periode secara lebih baik.

Berdasarkan fenomena empiris, kajian teoritis, serta adanya kesenjangan penelitian, studi ini memiliki tujuan untuk mengkaji pengaruh komposisi modal dan skala emiten terhadap pengembalian saham pada emiten yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2018–2024. Kajian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi akademik dalam pengembangan literatur keuangan syariah, sekaligus memberikan manfaat praktis bagi penanaman modal dan manajemen emiten dalam

pengambilan kebijakan penanaman modal dan pendanaan yang selaras dengan prinsip syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dari fenomena dan masalah pada latar belakang, penelitian ini menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap pengembalian saham emiten yang masuk pada *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2018-2024. Berikut rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh antara struktur modal dengan *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2018-2024?
2. Apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2018-2024?

C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2018-2024” adalah untuk menjelaskan dan menganalisis terkait pengaruh struktur modal

dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2018-2024.

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi peneliti: Sebagai bentuk pembelajaran, penambah wawasan baru, pengalaman dan sarana untuk terus belajar dan mempelajari hal baru. Mengetahui cara penulisan karya ilmiah yang baik dan benar sehingga menjadi bekal masa depan.
- b. Bagi akademisi atau peneliti selanjutnya: Penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian atau referensi untuk membuat karya tulis yang lebih baik dan sistematis.
- c. Bagi pemerintah dan masyarakat luas: Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan preferensi pertimbangan dalam menentukan kebijakan permodalan dan investasi pada perusahaan.

D. Sistematika Pembahasan

Bab pertama, mengkaji dari penjelasan latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan. Pada bab pertama ini, adapun cakupan pembahasan perihal fenomana dan penjabaran beberapa inti masalah yang menjadi latar belakang penelitian, variabel penelitian yang digunakan, dan gambaran kesenjangan hasil penelitian yang mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu. Penulis memberikan argumen berdasarkan dari beberapa literatur sehingga penelitian ini perlu untuk dilakukan.

Bab kedua, menjabarkan penjelasan landasan teori yang menjadi dasar penelitian, arah dari alur kerangka teoritis yang menjadi dasar hubungan antar variabel (dependen dan independen) yang dilanjutkan dengan melakukan analisis menjadi pengembangan dari hipotesis penelitian. Pada bagian bab ini dijelaskan beberapa acuan dari penelitian terdahulu yang menjadi rujukan penelitian.

Bab ketiga, memaparkan metode penelitian yang mencakup: jenis penelitian, definisi operasional variabel, serta alat analisi yang digunakan untuk mengestimasi variabel yang digunakan pada penelitian. Pada bab ini menjelaskan teknik pengambilan sampel yang mewakili populasi dan metode estimasi di penelitian ini mencakup langkah-langkah pemilihan model serta alat analisis yang digunakan untuk membuktikan kapasitas model yang dibuat penulis dengan dasar data penelitian.

Bab keempat, mencakup tentang pemaparan hasil pengolahan data dan pembahasan. Pada bab ini, penjelasan hasil pengolahan data serta kaitan hasil dari penelitian dengan landasan teori ataupun literatur review yang dijelaskan pada bab sebelumnya. Penulis melakukan penelaahan kembali guna mendapatkan gambaran jelas yang dapat menjawab rumusan masalah yang telah dibuat.

Bab kelima, mengkaji kesimpulan dan saran lebih lanjut mengenai implikasi kebijakan yang didasarkan dari hasil pembahasan yang dijelaskan. Implementasi teori dan praktis dipaparkan dalam bab ini, penulis juga

menyampaikan keterbatasan dari penelitian dan saran yang membangun sehingga di masa depan dapat dijadikan bahan untuk pengembangan penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji secara empiris perihal adanya efek dari komposisi pendanaan terhadap imbal hasil saham yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Berlandaskan hasil pengujian secara statistik, diperoleh sejumlah temuan penting yang dapat dijadikan dasar dalam penarikan kesimpulan atas rumusan masalah penelitian, yaitu:

1. Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham yang dibuktikan dengan hasil uji t dan uji F yang tidak signifikan. Temuan ini menjelaskan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi return saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode 2018-2024. Struktur modal bukan merupakan determinan utama dalam pembentukan return atau imbal hasil. Penanam modal lebih memfokuskan perhatian pada aspek lain. Bagi manajemen perusahaan, keputusan struktur modal lebih berfungsi sebagai instrumen untuk menjaga stabilitas keuangan dan memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah, daripada sebagai strategi untuk meningkatkan return saham.

2. Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada imbal hasil perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2018-2024. Hal ini dikarenakan perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melalui penyaringan yang ketat, sehingga karakteristik fundamental dan informasi perusahaan relatif sama. Pasar modal syariah, investor tidak hanya mempertimbangkan skala aset namun juga tentang prinsip-prinsip syariah. perbedaan ukuran perusahaan tidak cukup kuat untuk memengaruhi return saham secara signifikan, sebagaimana tercermin dari hasil uji t yang tidak signifikan dalam penelitian ini.

B. Implikasi

Hasil kajian ini diharapkan para peneliti selanjutnya memperoleh pandangan lengkap dan menyeluruh mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham baik secara teoritis maupun praktis.

1. Dari sisi teoritis, penelitian ini menyumbangkan kontribusi akademik berupa pemahaman yang detail mengenai hubungan antara komposisi pendanaan dan imbal hasil saham, dengan mempertimbangkan variabel moderasi yang digunakan. Hasil penelitian ini memperkaya literatur yang telah ada, mengingat hasil penelitian sebelumnya menunjukkan variasi dalam pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Dengan demikian, penelitian ini memperluas

pengetahuan dan pemahaman melalui pendekatan yang berbeda dan lebih lengkap.

2. Dari perspektif praktis, penemuan hasil penelitian dapat dijadikan sebagai rujukan bagi penelitian selanjutnya untuk menghasilkan temuan yang lebih akurat dan komprehensif. Dengan demikian, penelitian ini berfungsi sebagai rujukan awal yang dapat memperkaya kajian empiris di bidang terkait serta mendorong pengembangan penelitian lanjutan yang lebih komprehensif.
3. Dari sisi operasional dan manajerial, temuan hasil penelitian dapat diperoleh informasi dan pengetahuan mengenai penentuan dan pengelolaan struktur modal yang tepat. Hal ini menjadi strategi penting guna menjaga stabilitas keuangan perusahaan sekaligus mempertahankan daya tarik saham di mata pasar.
4. Dari sisi investor, penelitian ini dapat dijadikan informasi dalam menilai tingkat risiko dan prospek keuntungan. Keselarasan antara utang dan ekuitas menciptakan struktur modal yang efisien, yang pada akhirnya meningkatkan return saham dan memperkuat daya saing entitas di pasar modal. Faktor ukuran perusahaan maupun struktur modal tidak berperan penting dalam menentukan tingkat pengembalian saham. Secara teoritis, temuan ini menyoroti keterbatasan penerapan teori keuangan tradisional dalam konteks pasar modal syariah, yang memiliki ciri khas tersendiri karena adanya mekanisme penyaringan

berbasis prinsip syariah. Dari sisi praktik, investor di pasar saham syariah lebih tepat jika mempertimbangkan analisis pada aspek fundamental seperti performa operasional, kestabilan laba, peluang pertumbuhan, serta dinamika ekonomi makro dan sentimen pasar.

C. Keterbatasan

Studi ini terdapat kekurangan yang disebabkan ketidak sempurnaan penelitian. Adapun keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Cakupan dari kajian hanya sebatas indeks saham syariah yang masuk pada *Jakarta Islamic Index (JII)* periode tahun 2018-2024. Oleh sebab itu, masih sedikit menggunakan jumlah sampel. Maka hasilnya belum menggambarkan pengaruh komposisi terhadap imbal balik saham secara menyeluruh pada perusahaan yang termasuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Pengamatan dari penelitian ini variabel sedikit dan periodenya terbatas hanya untuk yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index (JII)* dari 2018-2024, mungkin hasilnya akan berbeda jika menggunakan tahun penelitian yang lebih panjang dan ditambahkan variabel lain.
3. Kajian ini hanya memanfaatkan metode lain selain metode yang digunakan pada penelitian ini, sangat dimungkinkan menggunakan metode dan model penelitian lainnya serta bisa menggunakan software lainnya selain Eviews agar hasilnya lebih beragam.

D. Saran

Berlandaskan dari kekurangan yang ditemukan dalam penelitian ini, berikut disajikan beberapa rekomendasi untuk penelitian selanjutnya, yakni:

1. Memperbanyak sampel penelitian hanya pada entitas yang masuk di *Jakarta Islamic Index (JII)* di Indonesia, namun dapat memperluas sampel penelitian keseluruhan indeks saham syariah maupun konvensional, yang berasal dari indeks saham dalam negeri maupun luar negeri yang berhubungan dengan pendanaan terhadap imbal hasil saham.
2. Pada pengujian ini variabel yang diteliti terbatas dan tahun yang singkat. Pada penelitian selanjutnya penambahan variabel lain yang bisa di sesuaikan dan periode tahun yang lebih lama agar hasil dari penelitian semakin beragam.
3. Penelitian yang akan datang dapat dikembangkan kembali dengan metode lain dan berbeda model analisis pengujian, agar mendapatkan temuan penelitian yang lebih bervariasi, jelas dan lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1), 125–134.
<https://doi.org/10.5430/ijfr.v5n1p125>
- AlZou’bi, M. J., Bashatweh, A. D., & Khader, L. F. A. (2020). The Influence of Capital Structure on Stock Returns – An Empirical Study on Industrial Companies. *Research in World Economy*, 11(6), 362.
<https://doi.org/10.5430/rwe.v11n6p362>
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Deviden Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1).
- Andiansyah, F., Hanafi, S. M., Haryono, S., & Wau, T. (2022). The Influence of Islamic Financial Instrumens On Indonesia’s Economic Growth: An AutoregressiveE Distributed Lag Approach. *Al-Amwal : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari’ah*, 14(2), 246. <https://doi.org/10.24235/amwal.v14i2.11826>
- Anugrah, A., & Syaichu, M. (2017). Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Syariah. *Ekonomi Dan Bisnis/Manajemen*, 6(1), 1–12.
- Arthur, P. (2019). Effects of Capital Structure on Profitability of the Manufacturing Industry: Testing the Fixed and Random Effect Model on Selected Firms in

- Ghana. *Journal of Asian Business Strategy*, 9(2), 204–219.
<https://doi.org/10.18488/journal.1006.2019.92.204.219>
- Ascarya, & Yumanita, D. (2008). Prinsip Keadilan dalam Keuangan Syariah. *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 1(2), 1–20.
- Asriyanti, K. D. (2022). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *JAF (Journal of Accounting and Finance)*, 6(1), 63–77.
<https://journals.telkomuniversity.ac.id/jaf/article/view/4119>
- Azhar, J. A., & Wulandari, R. (2021). Stock performance based on sharia stock screening: Comparasion between syariah stock indices of Indonesia and Malaysia. *Asian Management and Business Review*, 1(1), 14–26.
<https://doi.org/10.20885/ambr.vol1.iss1.art2>
- Baltagi, B. (2015). *The Oxford Handbook of Panel Data*. Oxford Publiser.
- Bayuarditama, A. K., Kusumawardhani, R., & Sari, P. P. (2024). *The Effect Of Capital Structure On (An empirical analysis of food and beverage companies listed between 2019 and 2021 on the IDX)* (Issue Icomb 2023). Atlantis Press International BV. <https://doi.org/10.2991/978-94-6463-402-0>
- Beaver, W. H., Kettler, P., & Scholes, M. (1970). The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures. *Accounting Review*, 45(4), 654–682.
- BEI. (2022). *Indeks Saham Syariah*. Bursa Efek Indonesia.

Bintara, R. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure, dan Sales Growth on Stock Return. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 231–245. www.ijmssr.org

Brigham dan Houston. (2013). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. (11th ed.). Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston, J. . (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019a). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019b). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Cengage Learning.

DSN-MUI. (2003). Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. In *Dewan Syariah Nasional- MUI*.

El-masry, E., Salah, A., & Abdel-karim, O. (2024). *The Impact of Capital Structure on Stock Returns : Evidence from Egyptian Stock Exchange*. 11, 1–17. <https://doi.org/10.4236/oalib.1111020>

Fahmi, I. (2018). *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta.

Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.

Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns.

- Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay? *Journal of Financial Economics*.
- Journal of Financial Economics*, 60(1), 3–43.
- Farhan, M., & Sharif, S. (2021). *The Effect of Size on Stock Returns in an Emerging Financial Exchange*. 11. <http://cusitjournals.com/index.php/CURJ>
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2003). Testing The Pecking Order Theory of Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, 67(2), 217–248.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hamid, R. S., Bachri, S., Salju, & Ikbal, M. (2020). *Panduan Praktis Ekonometrika Konsep Dasar dan Penerapan Menggunakan E-Views 10*. CV. AA Rizky.
- Harris, M., & Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*, 46(1), 297–355.

- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 11)*. BPFE.
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2014). Investasi Pada Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 6(2), 199–218.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. BPFE.
- Idris, N. B., Pahlevi, C., & Pakki, E. (2021). *Factors Affecting Firm Value And Stock Returns On The Company Of Infobank*15. 9(1), 2265–2677.
- IDX. (2025). *Indeks Saham Syariah*. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jogiyanto, H. M. (2008). *Teori Profitabilitas dan Analisis Investasi, Edisi Kelima*. BPFE.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke-11)*. BPFE.
- Jufri, A., Mulyadi, S., Wibowo, M. G., & Rafiqi, I. (2022). Determinan Penanaman Modal Asing Di Indonesia Periode 1970-2020: Pendekatan Nardl. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 4(3), 232–244.
<https://doi.org/10.14710/jdep.4.3.232-244>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal

- Financial Leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911–922.
- Lisdawati. (2023). The Effect of Financial Performance and Company Size on Stock Price with Dividend Policy as A Moderating Variable Average Stock Price Basic Industry and Chemical Companies. *International Journal of Educational Administration, Management, and Leadership*, 4(1), 57–64.
- Lumantow, M. M. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (Studi Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2016-2018). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(2), 346. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i2.40303>
- Malahayati, R., Tahir, M., & Hasan, M. (2022). Stock Return: Debt to Equity Ratio and Return on Equity in Real Estate and Property Industrial Companies. *Budapest International Research and Critics Institute Journal (BIRCI-Journal)*, 5(1), 7574–7581.
- Misdayana, A., Siahaan, Y., Nainggolan, C. D., & Manurung, S. (2019). Dampak Struktur Modal Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Merck, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(2), 73–80. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.155>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.

Mustofa, A. A., Muna, N., Allatifah, N. H., Damawan, & Jufri, A. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Energi Berdasarkan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas. *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1–15.

Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592.

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.

Ningsih, R. A., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 6, 1–17.

Novitasari, C., & Mildawati, T. (2019). Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 58–67. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v2i1.194>

Nurhikmawaty, D., Isnurhadi, & Widiyanti, M. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on BEI. *Open Journal of Business and Management*, 08(05), 2148–2161. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.85131>

OJK. (2020). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

OJK. (2024). *Statistik Saham Syariah-April 2025*. Otoritas Jasa Keuangan.

[https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-](https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---April-2025.aspx)

[syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---April-2025.aspx](https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---April-2025.aspx)

Okta, D. A., Muraniasih, A., & Rahayu, M. (2025). Analisis Pengaruh CR, DER Dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal HOMANIS: Halu Oleo Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 1–8.

Oktaviana, R., Santoso, B., & Surasni, N. K. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Corporate Governance Terhadap Return Saham Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(2), 89–98.

Pratama, Y. C., & Putri, R. A. (2020). Penerapan Prinsip Syariah dalam Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(3), 402–415.

PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (2025). *Company Profile*. [Www.Alamtri.Com](http://www.alamtri.com/pages/read/6/14/History).
<https://www.alamtri.com/pages/read/6/14/History>

PT AKR Corporindo Tbk. (2026). *Overview*. [Www.Akr.Co.Id](http://www.akr.co.id).

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (2025). *Sekilas ICBP*.
[Www.Indofoodcbp.Com](http://www.indofoodcbp.com).

PT Kalbe Farma Tbk. (2025). *Sekilas Kalbe*. [Www.Kalbe.Co.Id](http://www.kalbe.co.id).

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (2024). *Profil Telkom*. [Www.Telkom.Co.Id](http://www.telkom.co.id).

PT Unilever Indonesia Tbk. (2026). *Tentang Unilever Indonesia*.
Www.Unilever.Co.Id.

PT United Tractors Tbk. (2026). *Sekilas Perusahaan*. Unitedtractors.Com.

Purnama, R. C., & Sicillia, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Frekuensi Perdagangan, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *ECo-Sync: Economy Synchronization*, 2(3), 187–201.

Puspita, D. A., & Ulil, H. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan animal Feeddi Bei Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(1), 1–8.
<https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/22800>

Putri, R. A., & Handayani, S. R. (2021). Pengujian Pecking Order Theory Pada Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(2), 215–229.

Putri, R. K., & Rahmawati. (2020). Pengaruh Leverage terhadap Return Saham Dengan Risiko Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 7(1), 21–34.

Putu Gana Setiawan, Tiara Kusuma Dewi, & Agus Atmaja Negara, I. P. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 - 2019. *Journal Research of Accounting*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.51713/jarac.v3i1.41>

Rahman, F., & Lestari, D. (2021). Regulasi dan Screening Saham Syariah di

- Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*, 11(2), 123–136.
- Rahmawati, R., & Nugroho, L. (2020). Pasar Modal Syariah dan Pencapaian Kemaslahatan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(1), 1–15.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Riyanto, B. (2009). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Ross, S. A. (1997). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3003485>
- Saputri, I. P., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal Perusahaan Restoran, Hotel & Pariwisata. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(1), 91–107.
- Sari, D. P., & Zuhrohtun. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.

- Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2), 295–305.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business*. Salemba Empat.
- Sharif, S. H. (2019a). The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh. *International Journal of Social Sciences Perspectives*, 5(1), 9–21.
<https://doi.org/10.33094/7.2017.2019.51.9.21>
- Sharif, S. H. (2019b). The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh. 5(1), 9–21.
<https://doi.org/10.33094/7.2017.2019.51.9.21>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Alfabeta.
- Sutrisno. (2017). Determinasi Struktur Modal dan Implikasinya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 1–13.
- Sutrisno, B., & Widarjo, W. (2019). Struktur Modal, Risiko, dan Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*.
- Sutrisno, B., & Widarjo, W. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Kinerja Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 79(1), 1–9.

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.
- Tjong, W., & Kurniawan, R. (2021). The Effect of Capital Structure on Stock Returns in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for thm 2015-2019 Period. *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, 12(1), 4712–4720.
- Wibowo, W., & Mekaniwati, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kemampulabaan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(1), 19–28. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v8i1.308>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* (2nd ed.). MIT Press.
- Wulandari, P., & Kassim, S. (2016). Issues and Challenges in Islamic Capital Market. *Journal of Islamic Finance*, 5(1), 1–11.
- Yunita, I., & Selfiani. (2021). The Effect of Green Accounting Disclosure, Company Size, on Stock Return With Gcg As a Moderating Variable. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(5), 156–165.