

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM

Rena Khamidatul Alfian

renaalfian20@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of capital structure which was referred to as Debt to Equity Ratio (DER), financial performance was referred to as profitability (ROA), and liquidity was referred to as Current Ratio (CR) on stock return. The research was quantitative. The population was 22 finance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2022. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 88 samples. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 25 versions. The result showed that (1) capital structure (DER) had a positive effect on the stock return of finance companies listed on IDX, (2) profitability (ROA) had a positive effect on the stock return of finance companies listed on IDX, and (3) liquidity (CR) did not affect the stock return of finance companies listed on IDX during 2019-2022.

Keywords: capital structure, profitability, liquidity, stock

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Kinerja Keuangan dengan menggunakan rasio Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan rasio Likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* (R). Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2022. Metode pengambilan sampel yaitu menggunakan metode *Purposive Sampling*. Berdasarkan metode *Purposive Sampling* dengan ketentuan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan penelitian ini memperoleh sampel sebanyak 88 dari 22 perusahaan. Teknik analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan Software SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan, (2) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan, (3) Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, likuiditas, *return* saham.

PENDAHULUAN

Di era perkembangan yang pesat saat ini, pasar modal memiliki peranan penting dalam pertumbuhan perekonomian suatu negara. Saham adalah aset tidak berwujud yang dapat menjadi cara bagi emiten untuk memperoleh keuntungan. Melalui investasi dalam saham, investor dapat memiliki klaim atas pendapatan dan aset perusahaan serta berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pasar modal juga memberikan peluang pada pelaku usaha untuk menarik investor dan memperoleh modal. Informasi terkait perkembangan investasi saham dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), yang juga menyediakan informasi harga saham dan laporan keuangan perusahaan. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 juga mendukung pasar modal sebagai sumber pendanaan bagi masyarakat. Struktur modal yang optimal merupakan hal penting bagi

perusahaan dalam memaksimalkan kinerja keuangan. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan, tingkat risiko, dividen, dan suku bunga. Analisis struktur modal dapat dilakukan menggunakan metode EBIT-EPS dan *Debt To Equity Ratio* (DER). Selain itu, perusahaan juga harus menjaga dan meningkatkan kinerja keuangannya agar menarik bagi investor. Kinerja keuangan dapat diprosikan menggunakan rasio profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Industri keuangan, seperti perbankan, memainkan peranan penting dalam menjaga stabilitas perekonomian. Pengawasan terhadap perbankan dilakukan oleh lembaga seperti Bank Sentral Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEDAM-L), Jasa Penjamin Simpanan (LPS), dan Direktorat Jendral Pajak (DJP).

Penelitian terdahulu oleh Worotikan *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis di tolak, *Debt To Equity Ratio* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis ditolak, *Return On Asset* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis ditolak. Penelitian Setiyono (2016) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan *Current Ratio* dan *Return On Asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian Ningsih (2017) menyatakan bahwa *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh sedangkan *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Rusadi (2017) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif sedangkan *Current Ratio* dan *Return On Asset* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Salsabilah (2021) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* dan *Current Ratio* tidak berpengaruh sedangkan *Return On Asset* berpengaruh terhadap *return* saham.. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memprediksi pengaruh tersebut guna memberikan informasi yang lebih akurat bagi investor.

Berdasarkan latar belakang yang telah disusun oleh peneliti, maka rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk menguji kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory yang diperkenalkan oleh Stewart C. Myers pada tahun 1984 menjelaskan cara perusahaan memilih sumber pembiayaan mereka. Perusahaan akan memprioritaskan sumber pembiayaan internal seperti laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir ekuitas eksternal (Darmawan, 2020). Hal ini didasarkan pada biaya modal terendah yang dapat dicapai melalui jalur resistensi terendah. Perusahaan akan memilih laba ditahan sebagai bentuk pendanaan pertama karena tidak ada hambatan seleksi yang merugikan. Jika laba ditahan habis, perusahaan akan menerbitkan hutang. Jika hutang tambahan tidak masuk akal, perusahaan akan menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaan terakhir. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan cenderung menggunakan utang dengan tingkat yang rendah, karena mereka dapat menghindari biaya eksternal yang lebih tinggi. Perusahaan dengan laba yang rendah cenderung lebih bergantung pada utang sebagai

sumber pembiayaan eksternal. Dengan demikian, hierarki sumber modal terbentuk berdasarkan sumber modal internal dan eksternal.

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan mengenai Informasi yang menjadi faktor utama bagi investor dan pebisnis karena memberikan gambaran tentang kondisi masa lampau, masa kini, dan masa depan suatu usaha. Investor pasar modal memerlukan informasi yang komprehensif, relevan, akurat, dan tepat waktu untuk analisis keputusan. Brigham dan Houston (2010) mengemukakan *signaling theory* adalah cara bagi perusahaan untuk menginformasikan prospek masa depan kepada investor. Informasi tersebut berupa informasi-informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sehingga memiliki dampak penting terhadap keputusan investasi luar perusahaan. Prinsip signaling mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi, terutama dalam kondisi asymmetric information di mana satu pihak memiliki informasi lebih banyak daripada pihak lain (Rusadi, 2017).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan hutang perusahaan dengan modal sendiri. Ini mencakup saham preferen, modal ekuitas, dan utang jangka panjang. Dalam teori ini, biaya modal penting untuk mengevaluasi keputusan pembelanjaan yang optimal dan kelayakan investasi. Jika dana dialokasikan dengan benar, itu dapat meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham. Jika harga saham naik, investor akan melihat perusahaan tersebut sebagai investasi yang menguntungkan.

Kinerja Keuangan

Salsabilah (dalam Hoidiningrum, 2019:4) mengungkapkan bahwa Kinerja keuangan merupakan pencapaian perusahaan atas prestasinya dengan menampilkan seberapa tingkat kesehatan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Evaluasi dilakukan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan membantu pemangku kepentingan seperti investor, bank, kreditor, dan pemerintah dalam pengambilan keputusan. Kinerja keuangan perusahaan penting bagi investor dalam menentukan investasi saham. Hal ini dapat mencerminkan perubahan harga saham. Kinerja keuangan juga dapat menggambarkan keadaan baik dan buruk suatu bisnis (Munawir, 2015).

Rasio Keuangan

Kasmir (2015) mengemukakan bahwasanya rasio keuangan merupakan alat analisis yang dipergunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hasil dari rasio keuangan ini akan memperlihatkan kondisi kesehatan perusahaan. Selain itu hasil rasio tersebut juga dipergunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode. Apakah kinerja manajemen sudah berjalan dengan semestinya yaitu sesuai dengan visi dan misi perusahaan yang telah ditetapkan. Pentingnya rasio keuangan dalam perusahaan juga akan menilai dan mengevaluasi hal-hal yang perlu dilakukan kedepan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan dan dipertahankan sesuai dengan visi dan misi perusahaan. Ada berbagai jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan interpretasinya masing-masing. Hasil dari setiap rasio diukur dan dievaluasi sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan. Menurut Kasmir (2018) jenis-jenis rasio keuangan adalah: (a) Rasio likuiditas dimana rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dalam kurun waktu 1 tahun, (b) Rasio leverage yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang atau seberapa jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan

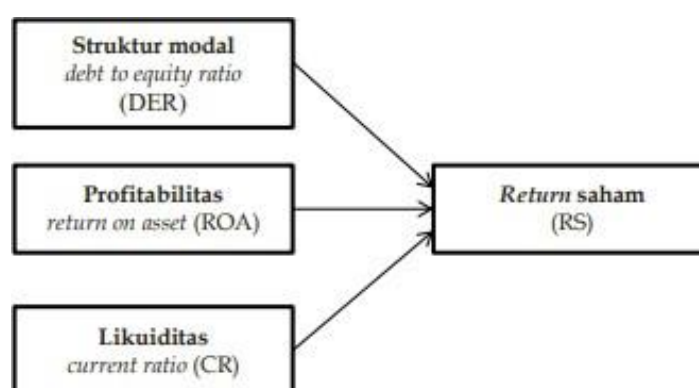
modal sendiri, (c) Rasio profitabilitas dimana rasio tersebut untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh melalui investasi yang dilakukan investor. Keuntungan yang maksimal adalah harapan setiap investor dalam berinvestasi. *Return* pasar saham dibagi menjadi dua kategori, yaitu *return* yang direalisasikan dan *return* yang diharapkan. Laba yang direalisasi adalah laba yang telah terjadi atau telah terealisasi. Sedangkan keuntungan yang diharapkan adalah keuntungan yang diharapkan diterima oleh investor di masa depan dan masih belum pasti. *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Total *return* adalah total pengembalian investasi selama jangka waktu tertentu, Dalam penelitian ini *return* saham dihitung dengan menggunakan capital gain (loss) merupakan selisih perolehan laba (rugi) antara harga investasi saat ini dengan harga investasi pada periode sebelumnya.

Kerangka Konseptual

Dengan perolehan hasil penelitian yang mengintegrasikan hubungan antar variabel yang berbeda-beda, oleh karena itu peneliti mencoba menguji kembali Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penyajian rerangka konseptual pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap *Return* Saham

Struktur modal merupakan salah satu faktor utama yang harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasinya. Menurut Kasmir dan Ghozali (2012), DER merupakan rasio yang berfungsi untuk menilai hutang dan ekuitas sehingga dapat diketahui jumlah dana yang disediakan investor untuk pemilik usaha. Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Harjito dan Martono, 2013). Dengan teori *pecking order* yang memperkirakan adanya hubungan positif antara struktur modal yang diukur dengan rasio utang terhadap *return* saham oleh karena itu perusahaan dengan pengelolaan utang yang optimal memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dan juga memiliki dana investasi yang lebih banyak serta perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi adalah perusahaan yang memiliki kepercayaan dari investor bahwa perusahaan mampu untuk melunasi berbagai hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo. Dengan hal tersebut telah mengindikasikan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Hal ini telah di buktikan penelitian oleh Salsabilah (2021) dan penelitian oleh Rumokoy *et al*

(2018) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa manajer perusahaan yang memiliki informasi dapat memberikan sinyal-sinyal positif terhadap investor mengenai informasi laporan keuangan seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan kebijakan deviden. Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA berfungsi untuk mengetahui tinggi rendahnya laba bersih yang didapatkan dari operasional kegiatan perusahaan dan juga untuk mengukur kemampuan serta efisiensi manajemen dalam menggunakan aset suatu perusahaan. Semakin tinggi ROA akan semakin efisien operasional perusahaan dalam memperoleh labanya begitu juga dengan sebaliknya. Hal tersebut menyebabkan harga saham akan meningkat dan berdampak positif terhadap *return* saham serta perusahaan akan dinilai memiliki prospek yang baik dimasa mendatang oleh investor. Hal ini dibuktikan dengan penelitian oleh Rusadi (2017) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₂: Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap *Return Saham*

Pada penelitian Ningsih (2017), mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham dan berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa manajer perusahaan yang memiliki informasi dapat memberikan sinyal-sinyal positif terhadap investor mengenai informasi laporan keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan, dan kebijakan deviden. Apabila tingkat likuiditas meningkat maka *return* saham juga akan meningkat karena perusahaan mampu membiayai jangka pendeknya dengan baik sehingga investor menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang relatif baik dan akan tertarik pada perusahaan tersebut. Meskipun rasio ini tidak berbicara mengenai kewajiban jangka panjang dan biasanya tidak begitu penting dibandingkan dengan rasio solvabilitas, akan tetapi jika perusahaan memiliki rasio likuiditas yang buruk sudah pasti perusahaan tersebut tidak atau kurang layak untuk dipandang oleh investor. Jadi likuiditas ini juga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan penelitian oleh Ningsih (2017) dan Salsabilah (2021) yang menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, menurut Sugiyono (2016:13) Pendekatan kuantitatif adalah sebuah metode penelitian yang memiliki landasan pada filsafat positivisme, yang digunakan dalam meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data yang menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif statistik, dengan bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang keuangan yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2019-2022 yang terdapat di STIESIA dengan menggunakan media internet yang diakses melalui *finance.yahoo.com*, *idx.co.id* dan beberapa situs pendukung lainnya.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *probability sampling* dan teknik *purposive sampling*, di mana metode dan teknik ini mengambil sampel secara random dengan adanya pengelompokan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria untuk sampel yang representatif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan Sektor Keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019-2022, (b) Perusahaan Sektor Keuangan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap serta data rasio yang berkaitan dengan pengukuran variabel yang akan diteliti secara berturut turut selama periode tahun 2019-2022, (c) Perusahaan Sektor Keuangan yang tidak mengalami kerugian selama periode tahun 2019-2022.

Variabel dan Definisi Operasional

Variabel Dependen

Variabel Dependen merupakan variabel yang bersifat terikat dan keberadaannya dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran variabel dependen *return* saham. Menurut Simanjuntak (2018), pengembalian saham adalah hasil keseluruhan investasi selama suatu periode dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. rumus terkait *return* saham adalah sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R = *Return* saham

P_t = *Price*, yaitu harga penutup untuk waktu t

P_{t-1} = *Price*, yaitu harga penutup untuk waktu sebelumnya

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang bersifat bebas dan mempengaruhi sehingga menjadi sebab terjadinya perubahan oleh adanya variabel yang terikat yang menjadi objek penelitian dalam ruang lingkup tertentu dengan diasumsikan tidak dipengaruhi oleh faktor lain.

Struktur Modal

Struktur modal yang diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang berfungsi untuk menilai tingkat seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan hutang. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dan seluruh ekuitas. Rumus untuk menghitung *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Kinerja Keuangan (ROA)

Kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar tingkat kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah dana yang masuk ke dalam total aset. Semakin tinggi pengembalian aset maka semakin tinggi pula laba bersih yang diperoleh. Dapat disimpulkan bahwa *return on assets* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk menghitung *Return On Assets* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Kinerja Keuangan (CR)

Kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa jumlah uang tunai yang dimiliki suatu perusahaan dan ditambah dengan aset-aset yang mudah dirubah menjadi uang tunai dalam waktu satu tahun, dibandingkan dengan jumlah utang yang harus dibayar dalam jangka pendek (tidak kurang dari satu tahun) dalam suatu periode tertentu yang tercantum pada neraca. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* (CR) adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Rumus untuk menghitung *Current Ratio* (CR) adalah sebagai berikut:

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini adalah regresi linier berganda, karena memungkinkan peneliti untuk menyimpulkan secara langsung pengaruh variabel independen yang digunakan baik secara parsial maupun bersama-sama. Jenis statistik yang digunakan untuk menganalisis data, yaitu statistik deskriptif. Teknik analisis data meliputi model regresi, pengujian hipotesis klasik dan pengujian hipotesis untuk menganalisis variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Data diklasifikasikan dan diolah menggunakan perangkat lunak statistik yang biasa dikenal dengan SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa dengan cara menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebelumnya, kemudian data tersebut menghasilkan kesimpulan berupa deskripsi tanpa membuat kesimpulan secara umum (Sugiyono, 2016). Statistik deskriptif tidak melibatkan pengujian signifikansi dan tidak ada *margin of error* karena dalam tujuannya bukan untuk menarik kesimpulan yang bersifat umum. Analisis ini digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan antar variabel dengan cara memperkirakan melalui analisis regresi suatu sampel atau data populasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), menyatakan bahwa uji normalitas dilakukan guna menguji pada suatu model regresi, variabel independen dan variabel dependen sudah berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah datanya normal, peneliti menggunakan uji statistik meliputi grafik *normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* dimana data berdistribusi dengan normal apabila titik yang dihasilkan menyebar mengikuti garis diagonal dan uji Kolmogorov-Smirnov yang dapat dikatakan memenuhi kriteria data berdistribusi normal apabila data tersebut memiliki nilai signifikansi sebesar $>0,05$.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018), menyatakan tujuan dilakukan uji multikolinieritas adalah untuk membuktikan ada tidaknya kolerasi variabel independen dalam uji regresi linier yang dilaksanakan. Multikolinearitas dapat diketahui melalui sejumlah pengujian, salah satunya digunakan dalam penelitian ini dengan cara menghitung nilai VIF dan toleransi masing-masing variabel independen. Untuk mengetahui apakah data penelitian mengandung multikolinearitas atau tidak, peneliti dapat mengandalkan asumsi apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , tidak mengandung Multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menguji model regresi yang akan digunakan, ada atau tidaknya korelasi antara eror pada periode t dengan eror pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen. Pengukuran yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test) dengan membandingkan nilai. Berikut dasar dari pengambilan keputusan ada atau tidaknya korelasi adalah apabila DW diantara -2 sampai $+2$, maka dapat dikatakan tidak ada Autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini dilakukan untuk memeriksa apakah model regresi menyajikan tingkat kesalahan yang sama. Jika penelitian yang dilakukan tidak mengalami perubahan, dapat dikatakan bahwa uji heteroskedastisitas yang dilakukan dinamakan homoskedastisitas, begitu juga sebaliknya apabila hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan mengalami perubahan, maka hasil uji heteroskedastisitas dinamakan heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat pada grafik scatterplot yang berasal dari program SPSS. Untuk mengetahui adanya Heteroskedastisitas dapat dilihat melalui pendekatan Glejser antara nilai prediksi variabel terkait dengan residualnya. Uji Glejser dilakukan dengan menggunakan cara yaitu regresi antar variabel independen dan nilai residunya. Apabila nilai signifikansi variabel independen dengan absolut residual lebih dari $0,05$ maka tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda diterapkan untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini dilakukan untuk melihat pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap *return* saham. Menurut Ghozali (2018) Jika variabel bebas memiliki hubungan yang positif maupun negative dan untuk mendeteksi nilai yang dihasilkan variabel terikat serta variabel bebas dapat menjadi naik atau turun. Sehingga perumusan regresi linier berganda dapat dilihat di bawah ini :

$$RS = a + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 CR + e$$

Uji Kelayakan Model

Uji Kelayakan Model F (Uji F)

Uji F juga digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian layak digunakan dalam menilai hubungan secara simultan atau bersama-sama keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Asset* yang mempengaruhi secara simultan terhadap sub ordinasi (*Return Saham*). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $0,05$. Terdapat kriteria dalam pengambilan keputusan uji F adalah apabila nilai signifikansi uji F $< 0,05$ maka model regresi layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam penelitian ini menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) adalah untuk mengukur sejauh mana suatu variabel mempunyai model regresi untuk menjelaskan variabel dependen yang berbeda. Nilai koefisien determinasi adalah antara $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika nilai R^2 mendekati 0 berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat terbatas atau tidak berpengaruh. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel bebas menyediakan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat, semakin kecil nilai R^2 maka semakin rendah tingkat pengaruh hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji Hipotesis T (Uji t)

Pengujian ini memungkinkan untuk menguji signifikansi pengaruh masing- masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, Uji-t pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 0,05. Terdapat dasar pengambilan keputusan uji t adalah apabila nilai signifikansi uji t < 0,05 maka hipotesis diterima, berarti *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Asset* berpengaruh terhadap return saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa dengan cara menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebelumnya, kemudian data tersebut menghasilkan kesimpulan berupa deskripsi tanpa membuat kesimpulan secara umum (Sugiyono, 2016). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi dari variabel yang diteliti. Berikut hasil uji dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	88	,13	16,08	3,6972	3,06148
ROA	88	,00	,23	,0283	,02987
CR	88	,45	48,39	5,0456	7,93660
R	88	,0	33824	3071,65	5438,186
Valid N (listwise)	88				

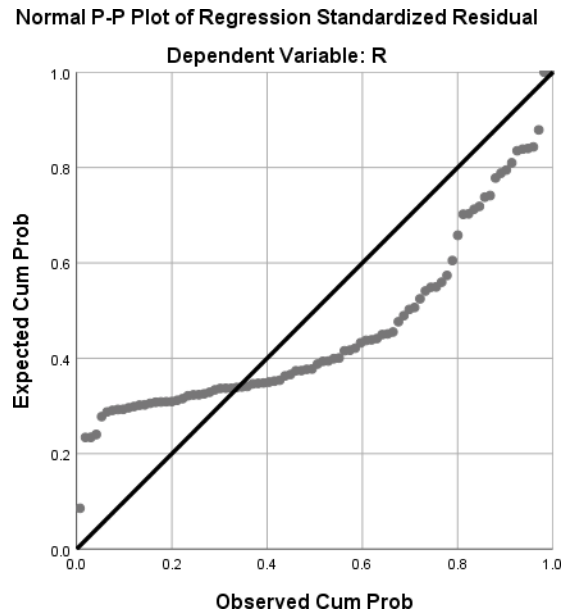
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 1, dapat disimpulkan bahwa DER memiliki nilai minimum 0,13 dari Paninvest Tbk dan nilai maksimum sebesar 16,08 dari Bank Tabungan Negara Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata sebesar 3,6972 dan standar deviasi sebesar 3,06148. ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dari Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, MNC Kapital Indonesia Tbk, Bank Permata Tbk, Capital Financial Indonesia Tbk, dan nilai maksimum sebesar 0,23 dari Capital Financial Indonesia Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata sebesar 0,0283 dan standar deviasi sebesar 0,02987. CR memiliki nilai minimum sebesar 0,45 dari Bank Syariah Indonesia Tbk dan nilai maksimum sebesar 48,39 dari Asuransi Bina Dana Arta Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata sebesar 5,0456 dan standar deviasi sebesar 7,93660. *Return Saham* (R) yang didapat dari perhitungan memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dari Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Asuransi Multi Artha Guna Tbk, Asuransi Ramayana Tbk, dan nilai maksimum sebesar 33824 dari Bank Central Asia Tbk dengan keseluruhan nilai rata-rata sebesar 3071,65 dan standar deviasi sebesar 5438,186.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), metode yang digunakan dalam uji normalitas adalah grafik *normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* dan Kolmogorov-Smirnov. Berikut hasil uji normalitas menggunakan adalah grafik *normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* dan Kolmogorov-Smirnov:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan pada gambar 2 dapat dilihat bahwa plotting atau titik-titik tersebut menyebar tetapi tidak mengikuti arah diagonal, maka dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini memiliki hasil uji normalitas data dengan menggunakan grafik *normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* terdistribusi tidak normal.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
Most Extreme Differences	Std. Deviation	5308,53611285
	Absolute	,229
	Positive	,216
	Negative	-,229
Test Statistic		,229
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

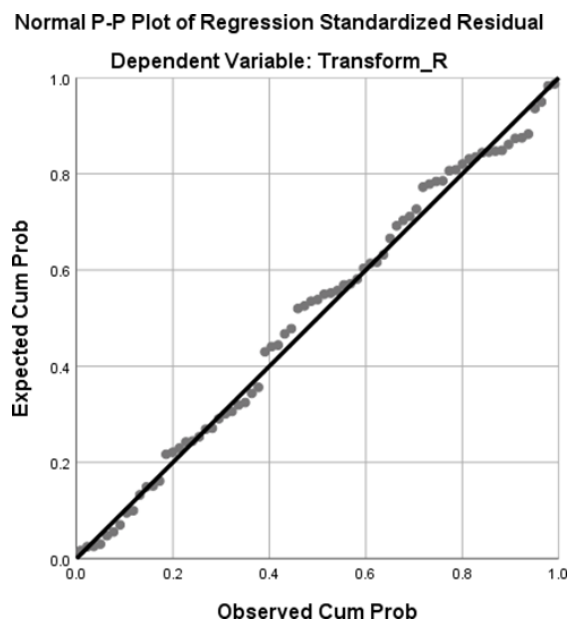
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov pada tabel 2 memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Menurut Santoso (2012) (dalam Fajri, 2018) data yang terdistribusi tidak normal dapat dilakukan transformasi agar data tersebut berdistribusi normal dan dilakukan pengujian normalitas sekali lagi. Dalam penelitian ini menggunakan transformasi LG10 karena memiliki bentuk histogram yang substansial positif skewness. Berikut hasil uji normalitas menggunakan grafik *normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* setelah dilakukan transformasi:



Gambar 3
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan gambar 3 tersebut menunjukkan bahwa titik-titik menyebar dan mengikuti arah diagonal, maka dapat disimpulkan setelah dilakukan tranformasi LG10 uji normalitas dengan menggunakan grafik *normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* telah terdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov- Smirnov dengan nilai signifikansi 0,05 setelah dilakukan transformasi:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		73
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
Most Extreme Differences	Std. Deviation	,44559018
	Absolute	,068
	Positive	,058
	Negative	-,068
Test Statistic		,068
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3 yang menunjukkan hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov yang telah dilakukan transformasi LG10 memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200 > 0,05. Maka dapat disimplkan bahwa bahwa data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) tujuan dilakukan uji multikolinieritas adalah untuk membuktikan ada tidaknya kolerasi variabel independen dalam uji regresi linier yang dilaksanakan. Apabila

dalam sebuah model regresi tidak mengandung kolerasi antara variabel independen. Multikolinearitas dapat diketahui melalui sejumlah pengujian, salah satunya digunakan dalam penelitian ini dengan cara menghitung nilai VIF dan *tolerance* masing-masing variabel independen. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, tidak mengandung Multikolinearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
TRANSFORM_DER	0,230	4,347
TRANSFORM_ROA	0,491	2,037
TRANSFORM_CR	0,316	3,164

a. Dependent Variable: Transform_R

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa tidak mengandung multikolinearitas yang artinya tidak terdapat kolerasi antar variabel independen. Hal tersebut dapat dibuktikan dari hasil output pada tabel, DER memiliki nilai VIF sebesar $4,347 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,230 > 0,10$. ROA memiliki nilai VIF $2,037 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,491 > 0,10$. CR memiliki nilai VIF $3,164 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,316 > 0,10$.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji model regresi yang akan digunakan, ada atau tidaknya korelasi antara eror pada periode t dengan eror pada periode t-1 (periode sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen. Pengukuran yang digunakan untuk menguji mengandung atau tidak mengandung korelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test) dengan membandingkan nilai. Berikut dasar pengambilan keputusan apabila DW diantara -2 sampai +2, maka dapat dikatakan tidak mengandung Autokorelasi.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,620 ^a	,384	,357	,45517	,900

a. Predictors: (Constant), Transform_CR, Transform_ROA, Transform_DER

b. Dependent Variable: Transform_R

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Durbin- Watson (DW- test) sebesar 0,900. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 0,900 terletak diantara angka -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan model regresi linier yang digunakan tidak mengandung autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini dilakukan untuk memeriksa apakah model regresi menyajikan tingkat kesalahan yang sama. Menurut Ghazali (2018) menyatakan apabila hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan mengalami perubahan maka hasil uji tersebut dinamakan

heteroskedastisitas namun jika tidak mengalami perubahan maka dinamakan homoskedastisitas. Untuk mengetahui adanya Heterokedastisitas dapat dilihat melalui pendekatan Glejser antara nilai prediksi variabel terkait dengan residualnya. Uji Glejser dilakukan dengan menggunakan cara yaitu regresi antar variabel independen dan nilai residunya. Apabila nilai signifikansi variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

	Model	Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,558	0,215		2,599	0,011
	Transform_DER	0,117	0,123	0,234	0,948	0,347
	Transform_ROA	0,171	0,136	0,212	1,253	0,214
	Transform_CR	0,095	0,123	0,163	0,773	0,442

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan Uji Glejser yang telah dilakukan dari tabel 6 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolut. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% (0,05). Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda diterapkan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini dilakukan untuk melihat pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap *return* saham. Menurut Ghazali (2018) Jika variabel bebas memiliki hubungan yang positif maupun negatif dan untuk mendeteksi nilai yang dihasilkan variabel terikat serta variabel bebas dapat menjadi naik atau turun. Variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu variabel DER, ROA, CR, terhadap *Return* Saham.

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

	Model	Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,740	0,376		12,592	0,000
	Transform DER	1,140	0,216	1,041	5,284	0,000
	Transform ROA	1,280	0,239	0,722	5,356	0,000
	Transform CR	0,282	0,215	0,220	1,312	0,194

a. Dependent Variable: Transform_R

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji analisis linier berganda pada tabel 7 memperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$RS = 4,470 + 1,140 \text{ DER} + 1,280 \text{ ROA} + 0,282 \text{ CR} + e$$

Nilai koefisien regresi DER pada persamaan regresi linier di atas sebesar 1,140, ROA pada persamaan regresi linier di atas sebesar 1,280, dan CR pada persamaan regresi linier di atas sebesar 0,282 yang artinya ketiga variabel independen tersebut menunjukkan arah hubungan positif antara DER, ROA, dan CR terhadap *Return Saham*.

Uji Kelayakan Model

Uji Kelayakan Model F (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui model regresi bisa dikatakan layak atau tidak layak untuk digunakan. Model regresi dapat dikatakan layak jika secara bersama variabel independen dapat berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi uji F < 0,05 maka model regresi layak untuk digunakan dan apabila nilai signifikansi uji F > 0,05 maka model regresi tidak layak untuk digunakan.

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,916	3	2,972	14,345	0,000 ^b
	Residual	14,296	69	0,207		
	Total	23,212	72			

a. Dependent Variable: Transform_R

b. Predictors: (Constant), Transform_CR, Transform_ROA, Transform_DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut memenuhi kriteria yang telah ditentukan yaitu apabila nilai signifikansi uji F < 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan dalam penelitian layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi adalah antara $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika nilai R² mendekati 0 berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat terbatas atau tidak berpengaruh. Sedangkan nilai R² yang mendekati 1 berarti variabel bebas menyediakan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat, semakin kecil nilai R² maka semakin rendah tingkat pengaruh hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,620 ^a	,384	,357	,45517	,900

a. Predictors: (Constant), Transform_CR, Transform_ROA, Transform_DER

b. Dependent Variable: Transform_R

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 9 menunjukkan nilai R-Square sebesar 0,384 yang berarti *return* saham yang dipengaruhi oleh variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR) sebesar 38,4%. Sedangkan sisanya sebesar 0,616 atau 61,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Uji Hipotesis T (Uji t)

Pengujian ini memungkinkan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, Uji-t pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi uji t < 0,05 maka hipotesis diterima, berarti *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 10
Hasil Uji Statistik T
Coefficients^a

	Model	Unstandardized		Standardized		Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	4,740	0,376		12,592	0,000
	Transform_DER	1,140	0,216	1,041	5,284	0,000
	Transform_ROA	1,280	0,239	0,722	5,356	0,000
	Transform_CR	0,282	0,215	0,220	1,312	0,194

a. Dependent Variable: Transform_R

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 10 DER menunjukkan hasil koefisien sebesar 1,140 dengan signifikan sebesar 0,000 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan H_1 diterima. ROA menunjukkan hasil koefisien sebesar 1,280 dengan signifikan sebesar 0,000 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan H_2 diterima. CR menunjukkan hasil koefisien sebesar 0,282 dengan signifikan sebesar 0,194 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan H_3 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari uji statistik t pengaruh struktur modal yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham memiliki nilai B 1,140 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari nilai konstanta 0,05 yang artinya variabel struktur modal memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai dengan 2022. Pengaruh struktur modal yang diprosikan menggunakan DER terhadap *return* saham adalah positif yang berarti semakin optimal struktur modal (DER) maka semakin tinggi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan dengan penggunaan hutang tidak dipandang sebagai sesuatu yang mengkhawatirkan dalam pengembalian atau *return* saham.

Dari sudut pandang investor/pemegang saham, penggunaan rasio utang terhadap ekuitas (DER) dapat meningkatkan *return* saham, dan didukung teori *pecking order* yang memperkirakan adanya hubungan positif antara struktur modal yang diukur dengan rasio utang terhadap *return* saham oleh karena itu perusahaan yang optimal dalam menggunakan utang memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dan juga memiliki dana investasi yang lebih banyak serta perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi adalah perusahaan yang

memiliki kepercayaan dari investor bahwa perusahaan mampu untuk melunasi berbagai hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi dengan hal tersebut telah mengindikasikan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang sudah diajukan pada bab sebelumnya, dimana hipotesis mengungkapkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Setiyono dan Amanah (2016), Ningsih dan Soekotjo (2017), Rumokoy *et al* (2018), Puspitasari *et al* (2018), dan Salsabilah (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari uji statistik t pengaruh profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return On Asset* terhadap *return* saham memiliki nilai B 1,280 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari nilai kosntanta 0,05 yang artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai dengan 2022. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut investor hal tersebut menyebabkan peningkatan potensi *return* saham dan perusahaan akan dinilai memiliki prospek yang baik dimasa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak membantu investor ketika mengambil keputusan. Investor menggunakan ROA tidak hanya sebagai ukuran untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan, tetapi juga untuk memprediksi *return* suatu perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa manajer perusahaan yang memiliki informasi dapat memberikan sinyal-sinyal positif terhadap investor mengenai informasi laporan keuangan seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan kebijakan deviden. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang sudah diajukan pada bab sebelumnya, dimana hipotesis menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham didukung oleh hasil penelitian dari Rusadi (2017), Rumokoy *et al* (2018) dan penelitian Salsabilah (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari uji statistik t pengaruh likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham memiliki nilai B 0,282 dengan nilai signifikansi 0,194 lebih besar dari nilai kosntanta 0,05 yang artinya variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis mengenai likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. Menurut teori sinyal, likuiditas yang positif memiliki sinyal yang positif untuk investor karena perusahaan yang likuid dinilai memiliki keuangan yang sehat. Akan tetapi dampak dari likuiditas yang tidak terlalu signifikan dikarenakan investor dapat berasumsi terdapat pengaruh atau informasi lain yang lebih mempengaruhi *return* saham.

Current ratio digunakan sebagai alat ukur untuk kondisi likuiditas perusahaan, walaupun CR dalam perusahaan relatif besar, artinya perusahaan cukup aman untuk melangsungkan usahanya, namun jika tidak digunakan dengan optimal, perusahaan tidak akan mampu memperoleh hasil yang maksimal, khususnya laba perusahaan. Namun CR yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat terbayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan apabila terdapat saldo kas yang kelebihan, jumlah piutang dan persediaan yang terlalu besar. Hal ini menunjukkan bahwa

investor akan memperoleh *return* yang lebih rendah jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin rendah. Dari hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak melihat CR yang dimiliki suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan saat investasi. Menurut Mayuni dan Suarjaya (2018), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu: (1) Faktor Makro (faktor eksternal perusahaan) seperti: tingkat bunga umum domestik, inflasi, nilai tukar, dan kondisi ekonomi internasional di negara tersebut. (2) Faktor Mikro (faktor internal perusahaan) seperti: laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pasar, dan rasio keuangan lainnya. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Setiyono (2016), Puspitasari *et al* (2018) dan Wortikan *et al* (2021) yang menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR) terhadap *return* saham pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2022. Teknik yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, dan diperoleh 22 perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil dari pengujian variabel struktur modal yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian ini sejalan dengan hipotesis yang telah diajukan yaitu struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan asumsi perusahaan yang memiliki struktur modal dengan pembiayaan hutang terhadap ekuitas secara optimal akan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, (2) Hasil dari pengujian variabel profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian ini sejalan dengan hipotesis yang telah diajukan yaitu profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan asumsi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan membawa sinyal positif kepada investor dengan beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang sehat, (3) Hasil dari pengujian variabel likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah diajukan yaitu likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham, dimana perusahaan yang memiliki kemampuan kelancaran dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dianggap perusahaan tersebut layak dan memiliki prospek yang baik dalam *return* saham. Akan tetapi likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham bisa terjadi karena investor memiliki asumsi bahwa terdapat pengaruh atau informasi yang dapat mempengaruhi lebih besar terhadap *return* saham. Hal tersebut didukung dari pernyataan dari Mayuni dan Suarjaya (2018).

Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya yaitu: (1) Dalam penelitian hanya diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan dari sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan selama 4 (empat) tahun yaitu 2019 sampai dengan 2022 secara berturut-turut, (2) Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan meliputi struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas yang memiliki pengaruh sebesar 38,4% terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Sisanya sebesar 61,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar dari model penelitian. Dapat disimpulkan dalam penelitian ini belum mampu meneliti seluruh faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Saran

Berdasarkan hasil pengujian dan kesimpulan yang ada pada penelitian ini maka dapat dikemukakan saran yaitu: (1) Bagi Perusahaan berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, sebaiknya perusahaan memberikan perhatian yang lebih terhadap rasio *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* karena hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kedua rasio tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap keputusan investasinya, (2) Bagi Investor dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan berinvestasi dan lebih memperhatikan kedua rasio tersebut yaitu struktur modal dan profitabilitas dalam perusahaan yang memiliki potensi pengembalian yang tinggi. Karena kedua rasio tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, (3) Bagi Peneliti Selanjutnya diharapkan dapat memperluas periode observasi dan variabel yang digunakan untuk memperoleh hasil yang lebih akurat mengenai *return* saham pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta dapat memperbanyak jumlah sampel penelitian tidak hanya pada sektor keuangan akan tetapi dengan sektor industri lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Delapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Delapan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Malinggato, S.C., R.N. Taroreh, dan F.S. Rumokoy. 2018. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity* dan *Return On Equity* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI (Periode 2014-2016). *Jurnal EMBA*. Manado. 6 (4).
- Munawir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- Ningsih, R.N. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia). Surabaya. 6 (1).
- Puspitasari, E.B., Sudiyatno, dan A. Zubaidah. 2018. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap *Return* Saham (Studi Emepirik Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016. Prosiding SENDI_U.
- Rusadi, P.L. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia). Surabaya. 6 (10).
- Salsabilah, D.A. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya. 10 (9).
- Setiyono, E. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia). Surabaya. 5 (5).
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Worotikan, E.R., Kolenggan, dan J. Sepang. 2021. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*.Manado. 9 (3).

- Simanjuntak, A. 2018. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016. *Jurnal Ilmiah Methonomi*.
- Mayuni dan Suarjaya. 2018. Pengaruh ROA, Firm Size, Eps, dan PER Terhadap *Return Saham* Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Darmawan. 2020. *Dasar – Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. UNY Press. Yogyakarta.
- Harjito, A.D., dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Ketiga. Ekonisia. Yogyakarta.