

Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2018

Alfiyanita

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

alfiyanita20@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study conducted to enhance the knowledge about of profitability and Solvability on stock returns. The population is all companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2018 periods. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling method with 83 companies have been selected as samples. The analytical method used is regression analysis of panel data with the help of application E-Views 8. The study show that profitability have positive and significant influence on Stock Return in Indonesia, and Solvability have positive and significant influence on Stock Return.

Keywords: Profitability, Solvability, Stock Return

Detail Artikel:

Disubmit : 12 Juni 2021

Disetujui : 22 Juni 2021

DOI:10.31575/jp.v4i3.331

PENDAHULUAN

Return saham sebagai tingkat imbal hasil dari kepemilikan saham oleh investor di pasar modal (Damodaran, 2014). Tentu saja para investor selalu mengharapka adanya *rate of return* yang selalu positif dan terus menaik dari waktu ke waktu, karena kondisi itu akan menunjukkan semakin meningkatkan kekayaan investasi mereka. Sebaliknya, *return* yang negatif mengindikasikan adanya kerugian yang diderita oleh investor atas investasi saham yang dilakukan. *Return* saham bisa pula dihubungkan sebagai indikator keberhasilan atau kegagalan dari strategi investasi yang dilakukan investor.

Rate of return juga berperan penting bagi perusahaan penerbit saham atau emiten dalam upayanya untuk bertumbuh secara berkelanjutan (Fitriana, Andini, & Oemar, 2016). Tingkat *return* yang positif dan menaik dari waktu ke waktu mengindikasikan nilai perusahaan pada pandangan investor mengalami peningkatan. *Return* saham yang naik bisa juga menunjukkan bahwa kinerja yang dihasilkan perusahaan memperoleh sentimen positif dari pasar. Salah satu bahan analisis yang digunakan investor untuk memprediksi tingkat *return* masa depan suatu saham adalah laporan keuangan emiten saham bersangkutan (Dewi, 2016).

Return ialah perolehan dari aktivitas penanaman modal atau investasi. Daripada investasi lainnya, saham memberikan pemodal untuk memperoleh *return* atau keuntungan tinggi (*high return*) pada waktu yang relatif singkat. Selain *high return*, saham pun mempunyai risiko

yang tinggi (*high risk*), ialah suatu saat harga pasar (*market price*) saham pun bisa merosot dengan cepat. Rasio Keuangan ialah teknik pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan atau organisasi. Semakin bagus kinerja keuangan perusahaan lalu bisa ditarik kesimpulan semakin bagus pula keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dari *return* yang bertambah banyak diperoleh suatu perusahaan bisa diramalkan juga makin besarnya kemampuan perusahaan membagikan royalti pada pemegang saham.

Bisa disimpulkan pada penjelasan di atas, maka keterkaitan antar rasio keuangan dengan *return* saham sungguh kuat, karena rasio keuangan ialah teknik untuk memahami aktivitas keuangan suatu perusahaan oleh pemilik. Pada aktivitas itu, dengan menggunakan rasio para pemilik khususnya *stockholder* bisa memperhitungkan perlu menjual atau dipertahankan sahamnya dengan menghitung tingkat kesehatan keuangan pada perusahaan.

Rasio keuangan dipakai untuk mengukur *return* saham dikarenakan rasio keuangan ialah teknik pengukuran kinerja keuangan suatu organisasi atau perusahaan. Semakin bagus kinerja keuangan perusahaan lalu bisa ditarik kesimpulan semakin bagus pula keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sehingga investor akan tertarik meningkatkan nilai investasi mereka jika performa perusahaan bagus, karena semakin dominan harga saham naik, maka *return* saham pun akan naik.

Rasio keuangan yang umum digunakan untuk mengukur *return* saham pada suatu perusahaan yaitu rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menentukan keahlian perusahaan dalam mendominasi aset-aset yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan. Rasio Solvabilitas ialah rasio yang memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi jenis-jenis utang jangka pendek maupun jangka panjang nya saat mengalami kemerosotan (Taufik, Raharjo, & Abrar, 2016).

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba melalui investasi (Fahmi, 2016). Nilai rasio profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan semakin mampu mengelola total aktivasinya dalam menghasilkan laba. Para investor menyukai perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi karena kondisi itu memberikan sinyal positif terkait kinerja perusahaan dan selanjutnya mempertinggi nilai perusahaan (Haryanto, 2013).

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasionalnya. Besaran profitabilitas dapat mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, juga akan mempengaruhi keputusan manajemen menggunakan dana dalam operasionalnya (Qusibah & Yusra, 2019).

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini menyatakan besaran perbandingan antara total kewajiban dan total ekuitas yang dikelola perusahaan (Dewi, 2016). Semakin besar nilai rasio solvabilitas, maka perusahaan dinilai bekinerja kurang baik. Hal ini karena utang yang dikelola lebih besar dari ekuitas yang dimiliki perusahaan demi menutupi beban itu saat perusahaan menghadapi krisis keuangan, sehingga memperbesar risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Risiko itu akan memberikan sinyal negatif bagi investor untuk kemudian cenderung tidak memilih saham perusahaan yang bersangkutan dan berakibat menurunnya nilai perusahaan (Haryanto, 2013).

Teori *signal* menafsirkan terkait dengan adanya asimetri informasi antara bagian manajemen perusahaan dengan pihak luar itulah alasan perusahaan membagikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Pihak manajemen perusahaan memahami prospek

perusahaan di masa yang akan datang dan mempunyai lebih banyak informasi. Informasi bisa berupa informasi kebijakan perusahaan, laporan keuangan maupun informasi lainnya yang dilaksanakan oleh manajemen perusahaan (Adwiyah, 2014).

Karena adanya perbedaan pada penelitian sebelumnya, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian secara mendalam yang berkaitan dengan hal tersebut. Akan tetapi penulis akan menggunakan elemen yang berbeda yakni tingkat profitabilitas dan tingkat solvabilitas terhadap *Return Saham*.

Menurut hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi (2016) dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Jenis data yang digunakan kuantitatif dan sumber data sekunder, menyatakan bahwa dengan meningkatnya profitabilitas maka harga saham pun akan naik dan berdampak pada *return* saham yang tinggi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Didukung juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiartha (2016). Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di BEI tahun 2010-2014. Teknik yang digunakan ialah *purposive sampling*. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Jika kinerja perusahaan semakin baik, maka harga saham akan meningkat begitu pula dengan *return* saham yang sejalan dengan meningkatnya harga saham tersebut serta semakin baik pula posisi perusahaan dalam hal penggunaan aset.

Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisiwie (2005) tentang pengaruh *ROA (Return on Asset)* terhadap *return* saham perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2003. Pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah perusahaan sebanyak 42 perusahaan. Menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka dibangun hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*

Fuad & Mughni (2018) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua utangnya (baik utang jangka panjang maupun jangka pendek) disebut solvabilitas. Pada penelitian terdahulu Taufik (2016) tentang pengaruh *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Price to Book Value* terhadap *return* saham pada perusahaan *Real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2009–2014 yaitu sebesar 51 perusahaan. Teknik yang digunakan ialah *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Mengidentifikasi bahwa rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wingsih (2013). Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 sebanyak 18 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik yaitu *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Dia menemukan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Dalam penelitian ini digunakan metode kuantitatif dengan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 yang berjumlah sebanyak 600 perusahaan. Adapun sumber data yang digunakan ialah data sekunder, yang artinya data yang tidak diberikan secara langsung kepada peneliti.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan ialah teknik *Purposive Sampling* yang dapat diartikan sebagai teknik pengambilan sampel sumber data dengan beberapa pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan yang peneliti gunakan dalam *sampling purposive* sebagai berikut adalah 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi, yaitu tahun 2018; 2) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi (2014-2018); 3) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi (2014-2018); 4) Perusahaan memiliki data keuangan yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diuji yaitu, RS, ROA ROE, ROI, NPM, GPM, DAR, dan DER; 5) Perusahaan yang memiliki data keuangan yang terbebas dari data *outliers*.

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan *Purposive Sampling*

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi.	600
2	Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi.	(134)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi.	(175)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diuji.	(83)
5	Perusahaan yang memiliki data keuangan yang terindikasi data <i>outliers</i> .	(125)
	Sampel Akhir	83
	Jumlah Observasi	415

Sumber: Diolah Peneliti, 2019

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari dua macam, yaitu variabel terikat (*Dependent Variable*) dan variabel bebas (*Independent Variable*). Dimana variabel bebas dalam penelitian ini adalah Profitabilitas sebagai X_1 dan Solvabilitas sebagai X_2 . Sedangkan yang menjadi variabel terikat atau Y yaitu *Return* saham.

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
1	<i>Return</i> Saham (Y)	<i>Return</i> merupakan hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari	$RS = \frac{P_{t+1} - P_1}{P_1}$	Septiana & Wahyuati, 2012



		suatu investasi saham.		
2	Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas merupakan rasio yang menentukan keahlian perusahaan dalam mendominasi aset-aset yang dimilikinya untuk memperoleh keuntungan.	$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ $ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$ $ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ $GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$	Fahmi, 2016
No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
			$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$	
3	Solvabilitas (X ₂)	Solvabilitas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi jenis-jenis kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjangnya saat mengalami kemerosotan.	$DAR = \frac{\text{Total hutang} \times 100\%}{\text{Total aktiva}}$ $DER = \frac{\text{Total hutang} \times 100\%}{\text{Modal}}$	Fahmi, 2016

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini dilakukan uji normalitas yang bertujuan untuk mengetahui apakah data kita terdistribusi normal atau tidak. Pendekatan yang digunakan untuk analisis data panel ini ialah *Common Effect* (CEM), *Fixed Effect* (FEM) dan *Random Effect* (REM). Terdapat dua tahapan untuk menentukan model mana yang terbaik, tahapan tersebut berupa Uji *Chow* yang berfungsi untuk menentukan model mana yang terbaik antara *Common Effect* (CEM) ataupun *Fixed Effect* (FEM). Uji *Hausmant* yang berfungsi untuk menentukan model mana yang terbaik antara *Fixed Effect* (FEM) ataupun *Random Effect* (REM).

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis kita diterima atau ditolak. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam pengujian hipotesis ialah:

- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DAR_{it} + e$ (I)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DER_{it} + e$ (II)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DAR_{it} + e$ (III)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DER_{it} + e$ (IV)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROI_{it} + \beta_2 DAR_{it} + e$ (V)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROI_{it} + \beta_2 DER_{it} + e$ (VI)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 GPM_{it} + \beta_2 DAR_{it} + e$ (VII)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 GPM_{it} + \beta_2 DER_{it} + e$ (VIII)
- $RS_{it} = \alpha + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 DAR_{it} + e$ (IX)

$$RS_{it} = \alpha + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 DER_{it} + e \dots\dots\dots(X)$$

Dimana RS_{it} merupakan return saham individual pada waktu t ; α merupakan koefisien konstanta; β_1 ialah koefisien regresi untuk profitabilitas; β_2 merupakan koefisien regresi untuk solvabilitas; ROA_{it} merupakan *Return On Asset*; ROE_{it} adalah *Return On Equity*; ROI_{it} ialah *Return On Investment*; GPM_{it} merupakan *Gross Profit Margin*; NPM_{it} ialah *Net Profit Margin*; DAR_{it} merupakan *Debt to Total Asset Ratio*; DER_{it} merupakan *Debt to Equity Ratio*; e merupakan Standar error.

Model persamaan I sampai dengan X akan digunakan untuk pengujian hipotesis. Hipotesis akan diuji menggunakan t-test, dengan dasar penerimaan hipotesis apabila prob. Lebih kecil dari tingkat alpha 0.05 atau T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} maka hipotesis diterima. Namun apabila prob. lebih besar dari tingkat alpha 0.05 atau T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} maka dapat disimpulkan hipotesis ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Uji Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 3
Deskriptif Statistik Return Saham

<i>Return Saham</i>	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
	-0.70	0.67	0.00	0.28

Sumber: *Data diolah peneliti, 2020*

Berdasarkan table 3 diatas, *return* saham adalah variabel terikat (Dependent). Return saham diukur menggunakan harga saham tahun sekarang dikurangi dengan harga saham tahun sebelumnya lalu dibagi dengan harga saham tahun sebelumnya. Nilai minimum *return* saham sebesar -0.70 yang terdapat pada perusahaan Star Pasific Tbk. Pada tahun 2015. Nilai maksimum *return* saham sebesar 0.67 yang terdapat pada perusahaan Ciputra Development Tbk. Pada tahun 2014 dan perusahaan Roda Vivatex Tbk. Pada tahun 2016. Nilai mean *return* saham secara rata-rata sebesar 0.00 yang berarti perusahaan lebih sedikit menggunakan ekuitas dibandingkan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Standar deviasi variabel *return* saham sebesar 0.28, yang artinya tingkat keragaman sampel sebesar 28% dan karena lebih menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena lebih tinggi dari *mean*.

Tabel 4
Deskriptif Statistik Profitabilitas

Profitabilitas	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
ROA	-43.63	46.66	4.84	9.11
ROE	-179.54	799.10	9.85	46.22
ROI	-43.63	46.66	4.87	9.03
GPM	-14.17	3315.46	44.51	163.00
NPM	-380.12	1509.28	11.49	88.08

Sumber: *Data diolah peneliti, 2020*

Profitabilitas merupakan variabel bebas (Independent) pertama pada penelitian ini. Profitabilitas ini diukur dengan ROA, ROE, ROI, GPM dan NPM. Di indikator ROA terdapat nilai minimum sebesar -43.63 pada perusahaan Gozco Plantation Tbk. Pada tahun 2016. Nilai maksimum sebesar 46.66 yang terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. Pada tahun



2018. Nilai *mean* ROA secara rata-rata sebesar 4.84 ini berarti perusahaan menggunakan 484% assetnya untuk meningkatkan laba bersih. Nilai standar deviasi ROA sebesar 9.11 yang berarti tingkat keragaman sampel sebesar 911% dan menunjukkan penyebaran data lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Pada indikator ROE terdapat nilai minimum sebesar -179.54 pada perusahaan Wahana Pronatural Tbk. Pada tahun 2016. Nilai maksimum ROE sebesar 799.10 pada perusahaan Matahari Department Store Tbk. Pada tahun 2014. Nilai *mean* ROE secara rata-rata sebesar 9.85 yang artinya perusahaan mampu menggunakan 985% ekuitas para pemegang saham untuk meningkatkan laba bersihnya. Nilai standar deviasinya sebesar 46.22 yang berarti tingkat keragaman sampel sebesar 4.622% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Terdapat nilai minimum Indikator ROI sebesar -43.63 pada perusahaan Gozco Plantation Tbk. Pada tahun 2016. Nilai maksimum sebesar 46.66 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. Pada tahun 2018. Nilai *mean* ROI secara rata-rata sebesar 4.87 yang berarti perusahaan mampu menggunakan 487% jumlah aktivitya secara keseluruhan untuk meningkatkan keuntungan. Nilai standar deviasi sebesar 9.03 yang berarti tingkat keragaman sampel sebesar 903% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Indikator GPM terdapat nilai minimum sebesar -14.17 pada perusahaan Gozco Plantation Tbk. Pada tahun 2018. Nilai maksimum sebesar 3315. 46 pada perusahaan Wahana Pronatural Tbk. pada tahun 2014. Nilai *mean* GPM secara rata-rata sebesar 44.51 yang berarti perusahaan menggunakan total pendapatannya sebesar 4451% untuk menilai laba kotor. Nilai standar deviasi sebesar 163.00 hal ini berarti tingkat keragaman sampel sebesar 16300% yang menunjukkan penyebaran data lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Didalam NPM terdapat nilai minimum sebesar -380.12 pada perusahaan Star Pasific Tbk. Pada tahun 2017. Nilai maksimum sebesar 1509.28 pada perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk. Pada tahun 2015. Nilai *mean* NPM secara rata-rata sebesar 11.49 yang berarti perusahaan menggunakan total penjualan sebesar 1149% untuk menilai laba bersih yang didapat. Nilai standar deviasi sebesar 88.08 yang artinya tingkat keragaman sampel sebesar 8808% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Tabel 5
Deskriptif Statistik Solvabilitas

Solvabilitas	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
DAR	-0.22	18.07	0.88	1.46
DER	0.04	624.96	2.35	30.66

Sumber: *Data diolah peneliti, 2020*

Solvabilitas merupakan variabel bebas yang kedua pada penelitian ini. Solvabilitas ini diukur dengan DAR dan DER. diIndikator DAR terdapat nilai minumum sebesar -0.22 pada perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk. Pada tahun 2015. Nilai maksimum sebesar 18.07 pada perusahaan Wahana Pronatural Tbk. Pada tahun 2016. Nilai *mean* DAR secara rata-rata sebesar 0.88 yang berarti perusahaan menggunakan aktivitya sebesar 88% untuk menjamin hutang.. Nilai standar deviasi sebesar 1.46 hal ini berarti, tingkat keragaman sampel sebesar 146% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari

mean.

Terdapat nilai minimum indikator DER sebesar 0.04 pada perusahaan Star Pasific Tbk. Pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 624.96 pada perusahaan Metropolitan Land Tbk. Pada tahun 2017. Nilai *mean* DER secara rata-rata sebesar 2.35 yang berarti perusahaan menggunakan ekuitas untuk hutang jangka panjang sebesar 235% tiap tahunnya. Nilai standar deviasi sebesar 30.66 yang berarti tingkat keragaman sampel sebesar 3066% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Pemilihan Regresi Data Panel

Dalam uji normalitas yang telah dilakukan pada 10 model tersebut, diperoleh hasil probabilitas untuk kesepuluh model tersebut besar dari alpha atau prob > 0.05 yang berarti model dalam penelitian ini secara residual terdistribusi secara normal. Model dalam penelitian ini normal pada bagian FEM (*Fixed Effect Model*) sehingga dapat dilakukan *Chow Test*.

Tabel 6
Hasil Chow Test

	Statistic	Prob.
Model I		
Cross-Section F	0.888651	0.7364
Cross-Section Chi-Square	82.800734	0.4545
Model II		
Cross-Section F	0.913611	0.6834
Cross-Section Chi-Square	84.903673	0.3913
Model III		
Cross-Section F	0.843011	0.8226
Cross-Section Chi-Square	78.927506	0.5756
Model IV		
Cross-Section F	0.863376	0.7861
Cross-Section Chi-Square	80.660.237	0.5211
Model V		
Cross-Section F	0.886417	0.741
Cross-Section Chi-Square	82.611905	0.4603
Model VI		
Cross-Section F	0.910029	0.6912
Cross-Section Chi-Square	84.602586	0.4001
Model VII		
Cross-Section F	0.812446	0.8705
Cross-Section Chi-Square	76.313312	0.6563
Model VIII		
Cross-Section F	0.818756	0.8613
Cross-Section Chi-Square	76.854319	0.6399

Statistic

Prob.

Model IX

Cross-Section F	0.808627	0.8758
Cross-Section Chi-Square	75.985452	0.6661

Model X

Cross-Section F	0.817069	0.8638
Cross-Section Chi-Square	76.709764	0.6443

Sumber: data diolah peneliti, 2020

Berdasarkan data yang telah diuji di atas, pada Model I dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.45 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Pada Model II dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.39 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Selanjutnya model III dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.57 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Kemudian hasil model IV dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.52 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Hasil pada model V dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.46 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Pada Model VI dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.40 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Lalu pada model VII dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.65 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Nilai Probability Cross-Section Chi-Square pada model VIII lebih besar daripada alpha ($0.63 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Dapat dilihat nilai Probability Cross-Section Chi-Square model IX lebih besar daripada alpha ($0.66 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Kemudian bisa dilihat model X nilai Probability Cross-Section Chi-Square lebih besar daripada alpha ($0.64 > 0.05$) yang artinya H_0 diterima, H_a ditolak. Dengan demikian model *common effect* lebih baik untuk digunakan daripada model *fixed effect*.

Tabel 7
Hasil Estimasi *Common Effect Model*

Model I				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.031614	0.018173	-1.739616	0.0827
ROA	0.004576	0.001520	3.010108	0.0028
DAR	0.014235	0.009492	1.499767	0.1344
Model II				
C	-0.017451	0.015455	-1.129092	0.2595
ROA	0.004154	0.001500	2.769326	0.0059
DER	0.000169	0.000445	0.379731	0.7043
Model III				
C	-0.016144	0.016553	-0.975313	0.3300
ROE	0.000747	0.000300	2.487437	0.0133
DAR	0.013382	0.009525	1.404869	0.1608
Model IV				
C	-0.003995	0.014013	-0.285071	0.7757
ROE	0.000668	0.000296	2.255273	0.0246
DER	0.000172	0.000447	0.384222	0.7010
Model V				
C	-0.030076	0.018271	-1.646052	0.1005
ROI	0.004275	0.001534	2.785983	0.0056
DAR	0.013903	0.009509	1.462141	0.1445
Model VI				
C	-0.016349	0.015548	-1.051530	0.2936
ROI	0.003871	0.001513	2.558939	0.0109
DER	0.000202	0.000446	0.452156	0.6514
Model VII				
C	-0.005804	0.016122	-0.360023	0.7190
GPM	0.00000341	0.00000664	0.513207	0.6081
DAR	0.008518	0.009515	0.895236	0.3712
Model VIII				
C	0.000941	0.014016	0.067118	0.9465
GPM	0.00000415	0.00000659	0.629107	0.5296
DER	0.000200	0.000449	0.444848	0.6567
Model IX				
C	-0.005625	0.016061	-0.350218	0.7264
NPM	0.00000743	0.00000891	0.833803	0.4049
DAR	0.009344	0.009437	0.990166	0.3227

Model X				
C	0.002146	0.013794	0.155558	0.8765
NPM	0.00000717	0.00000892	0.803595	0.4221
DER	0.000198	0.000449	0.441374	0.6592

Sumber: *Data diolah peneliti, 2020*

Dari hasil regresi pada Model I diperoleh nilai koefisien pada ROA sebesar 0.004576 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ($0.0028 < 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($3.010108 > 1.97$). Dengan demikian ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DAR sebesar 0.014235 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.1344 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($1.499767 < 1.97$). Dengan demikian DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil regresi pada Model II diperoleh nilai koefisien pada ROA sebesar 0.004154 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ($0.0059 < 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($2.769326 > 1.97$). Dengan demikian ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DER sebesar 0.000169 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.7043 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.379731 < 1.97$). Dengan demikian DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Lalu hasil regresi model III diperoleh nilai koefisien pada ROE sebesar 0.000747 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ($0.0133 < 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($2.487437 > 1.97$). Dengan demikian ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DAR sebesar 0.013382 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.1608 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($1.404869 < 1.97$). Dengan demikian DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Kemudian pada model IV hasil regresi diperoleh nilai koefisien pada ROE sebesar 0.000668 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ($0.0246 < 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($2.255273 > 1.97$). Dengan demikian ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DER sebesar 0.000172 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.7010 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.384222 < 1.97$). Dengan demikian DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Pada Model V hasil regresi diperoleh nilai koefisien pada ROI sebesar 0.004275 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ($0.0056 < 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($2.785983 > 1.97$). Dengan demikian ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DAR sebesar 0.013903 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.1445 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($1.462141 < 1.97$). Dengan demikian DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Selanjutnya hasil regresi pada model VI diperoleh nilai koefisien pada ROI sebesar 0.003871 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ($0.0109 < 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($2.558939 > 1.97$). Dengan demikian ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DER sebesar 0.000202

dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.6514 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.452156 < 1.97$). Dengan demikian DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Nilai koefisien pada hasil regresi model VII pada GPM sebesar 0.00000341 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.6081 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.513207 < 1.97$). Dengan demikian GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DAR sebesar 0.008518 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.3712 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.895236 < 1.97$). Dengan demikian DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Lalu hasil regresi pada Model VIII diperoleh nilai koefisien pada GPM sebesar 0.00000415 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.5296 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.629107 < 1.97$). Dengan demikian GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DER sebesar 0.000200 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.6567 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.444848 < 1.97$). Dengan demikian DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Dan kemudian hasil regresi pada Model IX diperoleh nilai koefisien pada NPM sebesar 0.00000743 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.4049 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.833803 < 1.97$). Dengan demikian NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DAR sebesar 0.009344 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.3227 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.990166 < 1.97$). Dengan demikian DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Selanjutnya nilai koefisien pada model X pada NPM sebesar 0.00000717 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.4221 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.803595 < 1.97$). Dengan demikian NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan nilai koefisien pada DER sebesar 0.000198 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ($0.6592 > 0.05$) dan T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($0.441374 < 1.97$). Dengan demikian DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan tabel 7 di atas, terlihat pada Model I variabel ROA menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($3.010108 > 1.97$) atau *probability* lebih kecil dari alpha ($0.0028 < 0.05$) maka H_1 diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DAR menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($1.499767 < 1.97$) atau *probability* lebih besar dari alpha ($0.1344 > 0.05$) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pada Model II variabel ROA menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($2.769326 > 1.97$) atau *probability* lebih kecil dari alpha ($0.0059 < 0.05$) maka H_1 diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DER menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($0.379731 < 1.97$) atau *probability* lebih besar dari alpha ($0.7043 > 0.05$) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian model III variabel ROE menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel}

(2.487437 > 1.97) atau *probability* lebih kecil dari alpha (0.0133 < 0.05) maka H_1 diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DAR menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (1.404869 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.1608 > 0.05) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya pada model IV variabel ROE menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} (2.255273 > 1.97) atau *probability* lebih kecil dari alpha (0.0246 < 0.05) maka H_1 diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DER menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.384222 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.7010 > 0.05) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Variabel ROI pada model V menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} (2.785983 > 1.97) atau *probability* lebih kecil dari alpha (0.0056 < 0.05) maka H_1 diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DAR menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (1.462141 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.1445 > 0.05) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dalam model VI variabel ROI menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} (2.558939 > 1.97) atau *probability* lebih kecil dari alpha (0.0109 < 0.05) maka H_1 diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DER menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.452156 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.6514 > 0.05) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian variabel GPM pada model VII menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.513207 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.6081 > 0.05) maka H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DAR menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.895236 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.3712 > 0.05) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pada Model VIII variabel GPM menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.629107 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.5296 > 0.05) maka H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DER menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.444848 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.6567 > 0.05) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Di model IX variabel NPM menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.833803 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.4049 > 0.05) maka H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DAR menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.990166 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.3227 > 0.05) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dan selanjutnya pada model X variabel NPM menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.803595 < 1.97) atau *probability* lebih besar dari alpha (0.4221 > 0.05) maka H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DER menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} (0.441374 < 1.97)

atau *probability* lebih besar dari alpha ($0.6592 > 0.05$) maka H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dapat diterima. Artinya semua perusahaan yang menjadi sampel menggunakan keuntungannya untuk meningkatkan *return* saham.

Maka hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Dimana untuk mengukur efektifitas perusahaan dengan meningkatkan profitabilitas berarti kinerja perusahaan pun semakin baik dan harga saham perusahaan juga akan semakin meningkat, sehingga *return* saham yang bersangkutan juga akan meningkat.

Dengan demikian hal ini juga sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi (2016) yang menyatakan bahwa dengan meningkatnya profitabilitas maka harga saham pun akan naik dan berdampak pada *return* saham yang tinggi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Sudiarta, (2016) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Jika kinerja perusahaan semakin baik maka harga saham akan meningkat begitu pula dengan *return* saham yang sejalan dengan meningkatnya harga saham tersebut serta semakin baik pula posisi perusahaan dalam hal penggunaan aset.

Pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yaitu solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham tidak dapat diterima. Artinya penggunaan sumber dana perusahaan secara eksternal yang berasal dari hutang bukan merupakan salah satu faktor yang menentukan naik/tidaknya *return* saham.

Hasil ini sesuai dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dimana teori ini menyatakan bahwa tingkat keuntungan *return* saham tidak tergantung tinggi rendahnya solvabilitas atau hutang suatu perusahaan tersebut, yang artinya tidak adanya pengaruh rasio solvabilitas terhadap *return* saham.

Maka hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarah, Enas, & Herlina (2019) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dikarenakan rasio solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham serta tingkat hubungan keduanya yang lemah. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Nurdin, 2017) bahwa naik atau tidaknya *return* saham tidak tergantung tinggi rendahnya solvabilitas atau hutang suatu perusahaan tersebut.

SIMPULAN

Hasil dari penelitian kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi *return* saham perusahaan di BEI dapat disimpulkan sebagai berikut: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Artinya, jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka *return* saham juga akan cenderung tinggi. Kedua Solvabilitas tidak berpengaruh

signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Artinya, naik atau tidaknya *return* saham tidak tergantung tinggi rendahnya solvabilitas atau hutang suatu perusahaan tersebut.

UCAPAN TERIMAKASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah mendukung dalam penelitian ini. Serta, ucapan terima kasih kepada BEI yang telah mempermudah peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini dengan menyediakan data yang dibutuhkan oleh peneliti. Dan terakhir, ucapan terima kasih juga kepada Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP khususnya Jurusan Manajemen dan Dosen Pembimbing yang telah memberikan dukungan dan dorongan sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian dan jurnal ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adwiyah, R. (2014). *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. 170–184.
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2017). Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana Terhadap Abnormal Return Yang Diterima Investor Studi Pada Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/8z7hx>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2018). Analisis Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Saham Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/kt6c4>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.31219/osf.io/rv4qf>
- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). Analisis Tingkat Pengembalian Dan Risiko Investasi (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). <https://doi.org/10.31219/osf.io/cfb92>
- Angraini, I., & Yusra, I. (2019). Pendekatan data panel terhadap return saham: studi empiris pada perusahaan LQ45. *INA-Rxiv*.
- Dewi Fitriana, R. A. & A. O. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan DIdividenden Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2007-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Dewi, P. E. D. M. (2016). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas dan penilaian pasar terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 109–132.
- Fahmi, I. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. *Bandung: Alfabeta*.
- Hadya, R., Begawati, N., & Yusra, I. (2017). Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Pundi*, 01(03), 1–35.
- Mughni, M. F. & N. Al. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 116–127.
- Nurdin, E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mega Aktiva*, 6, 39–47.
- Putra, A. D., & Yusra, I. (2019). Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh free cash flow terhadap kebijakan dividen di Indonesia. *INA-Rxiv*.

- Qusibah, V. L., & Yusra, I. (2019). Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Leverage Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Pundi*, 03(01), 13–26.
- Sarah, S., Enas, E., & Herlina, E. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan (Suatu Studi pada PT . Bank Central Asia Tbk Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007 – 2017). *Business Management and Entewpreneurship Jurnal*, 1, 220–239.
- Septiana, F.E & Wahyuati, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–21.
- Sudiartha, A. D. P. & G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 385–413.
- Taufik, F.A, Raharjo, K. & A. (2016). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Wingsih, Y. (2013). Analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2008 sampai 2012.
- Yusra, I. (2019a). A theoretical model for the cross section of the liquidity, firm size, earnings volatility, and leverage in indonesia. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 7(3), 324–337.
- Yusra, I., Hadya, R., Begawati, N., & Istiqomah, L. (2019). Panel data model estimation: the effect of managerial ownership, capital structure, and company size on corporate value Panel data model estimation : the effect of managerial ownership, capital structure, and company size on corporate value. *Journal of Physics: Conference Series*, 1175, 1–6. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1175/1/012285>
- Yusra, I., Hadya, R., & Fatmasari, R. (2019). The Effect of Retained Earnings on Dividend Policy from the Perspective of Life Cycle. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 203(Iclick 2018), 216–220.
- Yusra, I., & Mulfita, A. (2019). Estimasi Fixed Effect Model dari Likuiditas Aset, Financial Leverage dan Likuiditas Saham di Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(3), 412–421.
- Yusra, I., & Bahtera, N. taufik. (2021). Prediction modelling the financial distress using corporate governance indicators in Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 10(1), 18–32. <https://doi.org/10.24036/jkmb.11228400>