

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Struktur Aset, Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap *Return Saham*

Alfiyyah Fitri Andika¹, Eny Kusumawati²

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 14 Juni 2024

Revised: 24 Juni 2024

Accepted: 09 Juli 2024

Keywords:

Return Saham, Likuiditas, Leverage, Struktur Aset, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit

ABSTRACT

Tujuan Penelitian: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, struktur aset, dewan komisaris dan komite audit terhadap *return saham*

Metode Penelitian: Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian diambil dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan *purposive sampling* diperoleh sampel penelitian sejumlah 569 data. Pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Originalitas: Pembaharuan pada penelitian ini yaitu penambahan variabel struktur aset, dewan komisaris independen, dan komite audit, serta penelitian ini memperluas lingkup observasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 sampai 2022

Hasil Penelitian: Dari hasil uji hipotesis bukti empiris bahwa *leverage*, dewan komisaris independen, dan komite audit berpengaruh terhadap *return saham*. Sedangkan likuiditas dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap *return saham*

Implikasi: Hasil penelitian ini dapat berguna untuk menambah ilmu akuntansi serta dapat digunakan sebagai referensi memberikan informasi kepada pihak yang ingin melakukan pengembangan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan dan susunan dewan terhadap *return saham*

Research Objectives: This study aims to determine and analyze the effect of liquidity, leverage, asset structure, Board of Commissioners and audit Committee on stock returns

Research Method: This type of research uses a type of quantitative research, the population used in this study is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling method used in the study was taken by purposive sampling method. Based on purposive sampling, a sample of 569 data was obtained. In this study using multiple linear regression analysis method

Originality/Novelty: Updates to this study are the addition of asset structure variables, independent board of Commissioners, and audit Committee, and this study expands the scope of observation on non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020 to 2022

Research Results: From the results of the hypothesis test empirical evidence that leverage, independent board of Commissioners, and the audit committee affect stock returns. While liquidity and asset structure have no effect on stock returns

Implications: The results of this study can be useful to add to the science of accounting and can be used as a reference to provide information to parties who want to develop research on the effect of financial ratios and board composition on stock returns

Copyright © by Author(s)

This is an open-access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



Corresponding Author:

Alfiyyah Fitri Andika

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia Jl. A. Yani, Mendungan, Pabelan, Kec. Kartasura, Kabupaten Sukoharjo, Jawa Tengah 57162

Email: b200200363@student.umsu.ac.id

Pendahuluan

Pasar modal berperan yang krusial dalam ekonomi pasar modal menambah terciptanya lapangan kerja untuk beberapa kalangan baik investor maupun masyarakat. Pasar modal mempunyai dua peran, yakni ekonomi serta keuangan. Peran ekonomi pasar modal ialah menyatukan investor dengan yang memerlukan dana. Sementara itu, peran keuangan pasar modal adalah memberikan peluang bagi pemilik dana untuk meraih keuntungan. Era modern ini, banyak investor yang berminat investasi pada pasar modal. Mereka yang ingin berinvestasi atau menggalang dana untuk proyek jangka panjang dapat melakukannya melalui pasar modal, di mana pembeli dan penjual surat berharga bertransaksi dalam pembelian dan penjualan aset tersebut. Aset seperti saham, obligasi, reksa dana, dan aset jangka panjang lainnya sering kali dijual dengan cara ini. Ketika orang memasukkan uangnya ke dalam suatu bisnis, mereka melakukannya dengan harapan menerima imbalan, entah itu dividen, bunga, atau bahkan sekadar keuntungan dari penjualan sahamnya

Sebelum berinvestasi, investor harus mempertimbangkan bagaimana mendapatkan keuntungan maksimal dari investasi mereka sekaligus memperhitungkan tingkat risiko yang terlibat. Investasi di pasar modal seringkali melibatkan risiko maupun ketidakpastian. Investor membutuhkan beberapa informasi untuk menentukan apakah akan investasi pasar modal agar dapat mengurangi risiko dan ketidakpastian akan berinvestasi di pasar modal. Salah satu Investor membutuhkan berbagai informasi untuk menentukan apakah akan berinvestasi di pasar modal. bisa dilakukan investor untuk memperoleh informasi yaitu dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan calon emiten. Berdasarkan analisis dari laporan perusahaan, investor dapat menganalisis apakah keuangan perusahaan sehat atau tidak. Investor dapat melakukan perbandingan dengan menghitung rasio keuangan pada laporan keuangan. Berdasarkan rasio keuangan dapat diketahui kinerja finansial perusahaan, khususnya *return* saham.

Kajian yang diimplementasikan oleh (Rivandi & Lasmidar, 2021) menunjukkan bahwa struktur aset dan profitabilitas mempunyai pengaruh pada nilai saham. Penelitian (Tarihoran et al., 2023) menemukan bahwa komisaris swasta dan dewan direktur meningkatkan nilai saham secara signifikan. Pada saat yang sama, harga saham tidak terpengaruh oleh faktor-faktor seperti kepemilikan institusional atau laba atas ekuitas. Selain itu, ROE tidak terpengaruh oleh kepemilikan institusional, sementara komisaris independen meningkatkan ROE secara signifikan. Sebaliknya, arahan dewan tidak berdampak pada ROE. Tidak ada hubungan yang ditemukan antara profitabilitas dan struktur aset dan return saham, namun variabel-variabel ini mempengaruhi struktur modal (Izwan & Fernos, 2019). Menurut model Kajian yang dikemukakan (Nahdhiyah & Alliyah, 2023), *return* saham dipengaruhi positif dari profitabilitas, tidak dipengaruhi oleh likuiditas. Terdapat korelasi negatif antara ukuran perusahaan dan *return* saham, namun tidak ada korelasi antara *leverage* dan nilai pasar.

Karena masih ada kekosongan penelitian berdasarkan studi sebelumnya, peneliti melakukan pengujian ulang, yaitu dengan melakukan pembaharuan penelitian yang pertama adalah penambahan variabel struktur aset, dewan komisaris independen, serta komite audit. Struktur aset dapat mempengaruhi efisiensi operasional perusahaan, penambahan variabel ini dapat membantu memahami sejauh mana pengelolaan dan pemanfaatan aset perusahaan. Suatu perusahaan dengan struktur aset yang efisien akan memberikan *return* saham yang baik.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja saham. Penelitian difokuskan pada lima faktor yang yakni: likuiditas, *leverage*, struktur aset, dewan komisaris independen, serta komite audit.

Pendukung potensial saham perusahaan mencari tanda-tanda likuiditas. Karena menunjukkan kemampuan perusahaan ketika melakukan pembayaran, tingkat likuiditas yang tinggi mungkin akan menarik perhatian investor. Alhasil, pembeli saham pun terangkat, yang pada gilirannya menambah harga saham maupun return saham. Penelitian (Ginting et al., 2023), (Bangun & Natsir, 2022) dan (Purba & Tipa, 2020) menyerahkan bukti empiris bahwa rasio likuiditas berpengaruh pada *return* saham.

Leverage, variabel ini menjelaskan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua tanggung jawabnya dalam membiayai operasional. Semakin tinggi nilai *leverage*, semakin tinggi penggunaan utang untuk pembiayaan meningkat. Jika perusahaan memiliki utang yang tinggi yang harus dibayar kepada pemegang saham, maka risiko bagi pemegang saham akan meningkat. Karena sebagian besar pendapatan akan digunakan untuk melunasi utang besar yang dimiliki perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh investor akan terpengaruh. Dengan kata lain, return yang akan diperoleh investor menurun seiring dengan meningkatnya tingkat *leverage*. Penelitian (Cahyani & Sembiring, 2019), (Nahdhiyah & Alliyah, 2023) memberikan bukti empiris *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

Struktur aset, variabel ini menjelaskan total aset tetap dengan total aset. (Isabella et al., 2022). Struktur aset yang meningkat memperlihatkan aset tetap perusahaan terjadi kenaikan juga sehingga berdampak pada modal kerja serta perusahaan memiliki kemampuan dalam menutup segala kewajiban yang dimiliki perusahaan yang akan jatuh tempo mengalami penurunan. Hal ini akan menyebabkan perusahaan membutuhkan modal yang berasal dari saham, dapat mempengaruhi turunnya harga saham berarti tingkat *return* saham dapat menghadapi penurunan juga. Penelitian (Rivandi & Lasmidar, 2021) memberikan bukti empiris struktur aset berpengaruh terhadap harga saham.

Keterlibatan dalam pengambilan keputusan investasi dan keuangan serta kebutuhan untuk memantau risiko perusahaan yang menjadi tanggung jawab dewan komisaris. Dewan komisaris yang independen dapat mendorong tata kelola perusahaan yang kuat dan meningkatkan kualitas dewan, yang keduanya diinginkan oleh investor. Manajemen dapat memperoleh manfaat dari kemampuan dewan komisaris yang tidak memihak dalam meningkatkan kinerja keuangan dengan mempengaruhi dewan komisaris lainnya untuk mencapai tujuan yang objektif dan independen. Saham, yang mungkin memberikan keuntungan besar bagi investor, sering kali dibeli ketika kinerja perusahaan baik. Terdapat bukti empiris bahwa dewan komisaris berpengaruh menurut penelitian (Tarihoran et al., 2023).

Komite audit adalah faktor yang menunjukkan bagaimana kepercayaan terhadap laporan keuangan dipengaruhi oleh kualitas dan sifat-sifat komite audit. Laporan keuangan perusahaan memiliki dampak besar pada keputusan investor di pasar modal. Karena itu, pelaporan keuangan sangat penting karena memberikan informasi kepada investor tentang kondisi dasar perusahaan yang kemudian mempengaruhi harga saham dan return saham perusahaan (Wijaya & Setyono, 2023) Penelitian (Tarihoran et al., 2023) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh.

Dewan komisaris independen memiliki peran dalam mengawasi kebijakan manajemen dan memberikan arahan strategis, penambahan variabel ini dapat membantu mengukur pengaruh kepemimpinan dan pengawasan manajemen risiko. Tingkat pengawasan yang lebih besar terhadap arahan dewan dikaitkan dengan dewan komisaris yang lebih besar. Minat investor untuk berinvestasi meningkat ketika persentase anggota dewan independen berada dalam kondisi ideal. Harga saham dan laba atas investasi saham perusahaan mungkin terpengaruh oleh hal ini.

Dalam hal pelaporan keuangan, komite audit sangatlah penting. Investor mengandalkan informasi tersebut untuk mempelajari fundamental perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham maupun return yang ada. Selain itu, fokus penelitian ini diperluas dengan mencakup perusahaan non-keuangan di BEI tahun 2020 hingga 2022.

Mengingat hal di atas, tujuan penelitian guna menyelidiki bagaimana aspek komite audit, dewan komisaris independen, struktur aset maupun likuiditas mempengaruhi return saham. Penelitian ini agar memberikan kontribusi pengetahuan akuntansi dan berfungsi sebagai sumber bagi mereka yang tertarik mempelajari dampak rasio keuangan dan komposisi dewan direksi terhadap return saham. Selain itu, penulis berharap dapat memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana good Corporate Governance (GCG) maupun rasio keuangan mempengaruhi return saham.

Tujuan Pustaka

Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Jensen, keterkaitan keagenan terjadi ketika salah satu pihak mendelegasikan kekuasaan kepada pihak lainnya untuk menyelesaikan serangkaian tugas tertentu. Dinamika ini muncul dalam konteks pengelolaan keuangan antara kreditor dan pemegang saham serta antara manajer dan pemegang saham. Jika manajemen tidak memiliki kepemilikan mayoritas di perusahaan yang membuat kesulitan keagenan dengan pemegang saham. Agar mencapai return saham yang disyaratkan, pemegang saham ingin manajemen berperilaku demi kepentingan terbaiknya.

Masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer potensial terjadi jika manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Pemegang saham tentu menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, agar pemegang saham mendapatkan tingkat *return* saham yang diinginkan. Begitu pula sebaliknya, manajer bisa saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran saham tetapi memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri.

Teori Sinyal

Pada tahun 1973, Spence memaparkan teori sinyal. (Brigham & Houston, 2019) menyatakan bahwa teori sinyal ialah gagasan menjelaskan bagaimana suatu bisnis memberi informasi kepada investor tentang kemungkinan-kemungkinan di masa depan. Perusahaan mengutamakan informasi yang mereka komunikasikan kepada pihak luar, seperti investor, karena teori sinyal menjelaskan mengapa hal ini penting untuk pilihan investasi. Hal ini menunjukkan keunggulan perusahaan dibandingkan kompetitor.

Return Saham

Pengembalian saham adalah jumlah uang yang diperoleh investor dengan membeli dan menjual saham. Bagi investor, return yang ideal berbanding lurus dengan tingkat risiko yang bersedia mereka ambil. Keuntungan dan keuntungan modal merupakan keuntungan. Ketika nilai investasi naik atau turun relatif terhadap harga pembelian awalnya, selisihnya disebut keuntungan atau kerugian modal. Hasil investasi adalah rasio pendapatan tunai periodik terhadap harga pembelian selama periode waktu tertentu. Anda dapat mengetahui pengembalian saham Anda dengan beberapa cara berbeda. Sebagai langkah awal, Anda dapat mengetahui return saham sebenarnya dengan membandingkan harga masing-masing saham saat ini dengan harga sebelumnya. Penelitian ini menggunakan konsep return saham aktual untuk menghitung return saham. Return saham aktual mengukur kinerja perusahaan dengan menghitung perbedaan harga saham berdasarkan data historis perusahaan. Data historis digunakan untuk mengukur return aktual dan memperkirakan risiko dan return masa depan.

Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

Rasio likuiditas suatu perusahaan memperlihatkan kemampuannya membayar pinjaman jangka pendek. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen tercermin dari tingkat likuiditasnya, sehingga dapat meningkatkan return saham. Oleh karena itu, hubungan antara likuiditas dan return saham dapat diamati melalui pengaruh tingkat likuiditas terhadap return saham. Agar diketahuinya tingkat likuiditas perusahaan dapat menggunakan indikator perbandingan aset lancar dengan utang lancar. Rasio likuiditas yang rendah, seperti current ratio yang rendah, menjelaskan perusahaan terdapat masalah likuiditas dan dapat mengalami penurunan profitabilitas berdampak negatif pada return saham.

(Hidayaturrahman & Purwanto, 2020) mengatakan bahwa kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan sewaktu menutup utangnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin kecil kemungkinan

perusahaan mengalami kesulitan likuiditas. Hal ini menarik bagi investor karena ketika harga saham perusahaan naik, risiko bagi investor juga menurun. Jika harga saham di suatu industri naik, return yang diperoleh dari aset perusahaan juga dapat meningkat secara signifikan. Penelitian ((Bangun & Natsir, 2022; Ginting et al., 2023; Meidiaswati et al., 2022 Suparjo et al., 2022) memberikan bukti likuiditas berpengaruh *return* saham.

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *leverage* terhadap *return* saham

Rasio *leverage* mengukur kemampuan ekuitas perusahaan untuk dijadikan jaminan utangnya. Makin kecil nilai *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan menunjukkan perusahaan memiliki cukup ekuitas sehingga tidak perlu mengandalkan pinjaman dari kreditur. Apabila perusahaan lebih mengandalkan utang maka laba yang akan diperoleh perusahaan akan banyak terpotong untuk pemenuhan kewajiban sehingga tingkat *return* yang diperoleh akan rendah. Perusahaan dengan nilai *debt to equity ratio* rendah mengakibatkan makin banyak investor yang berkeinginan untuk membeli saham karena investor menilai jika perusahaan dengan *debt to equity ratio* rendah itu telah baik dalam mengelola keuangannya. Jika investor membeli saham maka harga saham naik dan *return* saham yang diperoleh investor akan menjadi naik.

Jika *debt to equity ratio* semakin tinggi, perusahaan akan menghadapi biaya bunga yang tinggi. Hal ini dapat menyebabkan berkurangnya pembayaran dividen, yang pada akhirnya dapat mengurangi permintaan terhadap saham perusahaan dan mengakibatkan penurunan *return* saham (Arinto & Naomi, 2024; Cahyani & Sembiring, 2019; Purba & Tipa, 2020; Nahdhiyah & Alliyah, 2023) bukti empiris bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh struktur aset terhadap *return* saham

Karena organisasi besar memiliki lebih banyak akses terhadap sumber pendanaan dibandingkan usaha kecil, mereka dapat mengambil keuntungan dari utang dalam jumlah besar ketika aset tetap mereka berjumlah besar. Perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi harga saham serta *return* saham dengan menggunakan aset tetap yang besar sebagai jaminan pinjaman usaha. Hubungan terbalik antara struktur aset perusahaan dan harga saham juga berlaku. Peningkatan struktur aset menandakan peningkatan aset tetap perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengurangi modal kerja dan kemampuan membayar utang jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan harus mengumpulkan dana melalui penjualan saham, yang dapat menyebabkan penurunan harga saham dan laba atas investasi.

Karena nilainya lebih tinggi secara konsisten dibandingkan aset variabel, aset tetap perusahaan dapat berfungsi sebagai jaminan utang, melindungi peminjam pada saat kesulitan keuangan. Memiliki aset tetap bernilai tinggi mempermudah evaluasi aset, yang pada gilirannya mengurangi kemungkinan kebocoran informasi dan mendorong investor untuk memasukkan uang ke dalam perusahaan. Akibatnya, *return* saham pun naik dan harga saham naik. Struktur aset mempengaruhi *return* saham menurut penelitian ((Rivandi & Lasmidar, 2021); (Budhathoki et al., 2024)).

H3: struktur aset berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh dewan komisaris independen terhadap *return* saham

(Zarkasyi, 2008) dewan komisaris mengawasi direksi dan memberikan nasihat kepada mereka dalam mengelola perusahaan. Jumlah dewan komisaris yang banyak dapat berdampak positif pada kinerja perusahaan dengan kemampuan untuk membuat keputusan yang lebih bagus. Jika bisnisnya berjalan dengan baik, investor akan tertarik untuk berinvestasi di dalamnya. Pengembalian saham dan harga sangat terpengaruh. Dewan komisaris memiliki peran sentral dalam menetapkan dan memantau kebijakan tata kelola perusahaan, jika dewan komisaris beroperasi dengan efektif, ini dapat memberikan kepercayaan kepada investor dan pemegang saham. Sehingga dapat menciptakan iklim kepercayaan yang berdampak pada peningkatan pembelian saham dan perolehan *return* saham meningkat yang menguntungkan perusahaan dan para pemegang saham.

Dewan komisaris memiliki tanggung jawab untuk memastikan transparansi dalam pelaporan keuangan dan kepatuhan terhadap regulasi. Memiliki kehadiran yang kuat dan terbuka dengan investor dapat meningkatkan kepercayaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi *return* saham. Fluktuasi nilai suatu perusahaan dan harga saham akan dipengaruhi secara positif oleh adanya pengawas yang memiliki integritas tinggi yang mewakili pemangku kepentingan selain pemegang saham mayoritas. Kemampuan perusahaan untuk menarik investor dan mempengaruhi *return* saham berhubungan langsung dengan kualitas tata kelola perusahaannya, yang pada gilirannya dibentuk oleh dewan komisaris independen. Data empiris menunjukkan bahwa dewan komisaris mempengaruhi *return* saham (Tarihoran et al., 2023).

H4: dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh komite audit terhadap *return* saham

(Asrida, 2021) Komite audit bertugas mengawasi pelaporan keuangan perusahaan dan berinteraksi dengan auditor internal dan eksternal secara teratur untuk memberikan pandangan profesional tentang laporan keuangan,

proses audit, dan pengawasan internal. Diharapkan keberadaan komite audit dapat meningkatkan pengendalian terhadap laporan keuangan, membantu manajemen dalam pengambilan keputusan yang akurat, serta berkontribusi pada peningkatan harga saham dan return perusahaan.

Komite audit memastikan bahwa perusahaan mematuhi peraturan dan regulasi keuangan yang berlaku. Tingkat kepatuhan yang tinggi dapat menciptakan iklim yang positif di mata otoritas regulasi dan investor yang dapat mempengaruhi *return* saham Penelitian (Wijaya & Setyono, 2023) bukti empiris bahwa komite audit berpengaruh terhadap *return* saham.

Hs: Komite audit berpengaruh terhadap *return* saham

Metode Penelitian

Penelitian ini mengandalkan teknik penelitian kuantitatif. Dokumen laporan keuangan diambil dari www.idx.co.id maupun digunakan untuk mendapatkan data kuantitatif. Dengan menggunakan SPSS (Statistical Product Service and Solution), penelitian ini akan menganalisis statistik dan regresi linier berganda untuk mengevaluasi hipotesis.

Perusahaan sektor non di BEI menjadi populasi yang diteliti pada penelitian ini. Pendekatan purposive sampling digunakan untuk memilih sampel.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Sumber Referensi
Variabel Dependen		
<i>Return</i> Saham	$Return\ Saham = \frac{Pt - (Pt - 1)}{(Pt - 1)}$	(Hartono, 2019)
Variabel Independen		
Likuiditas	$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$	(Kusumawati et al., 2018)
<i>Leverage</i>	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$	(Kusumawati et al., 2018)
Struktur Aset	$Struktur\ aset = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$	(Rivandi & Lasmidar, 2021)
Dewan Komisaris Independen	$DKI = \frac{Dewan\ Komisaris\ Independen}{Jumlah\ Dewan\ Komisaris}$	(Natalia & Lusmeida, 2021)
Komite Audit	Komite Audit = Jumlah Komite Audit	(Natalia & Lusmeida, 2021)

Penelitian ini akan menguji memakai regresi linier berganda. Rumusnya yaitu :

$$RS = \alpha + \beta_1CR + \beta_2DER + \beta_3SA + \beta_4DK + \beta_5KA + \epsilon$$

Hasil seleksi sampel pada penelitian ini dari kriteria pada Tabel 2:

Tabel 2. Proses Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2022	608
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan annual report secara lengkap selama periode 2020-2022	(50)
3.	Perusahaan non keuangan yang mengalami kerugian selama periode pengamatan 2020-2022	(294)
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan informasi lengkap sesuai yang diperlukan peneliti	(41)
	Sampel yang memenuhi kriteria selama satu tahun	223
	Total unit analisis selama tiga tahun	669
	Outlier	(100)
	Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah	569

Hasil dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif menggambarkan terkait variabel, pada Tabel di bawah ini:

Tabel 3. Uji deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Return Saham	569	-.8493	1.0162	.0529	.3327
Likuiditas	569	.1926	27.7287	2.7715	2.6484
Leverage	569	.0016	6.0524	.8508	.8269
Struktur Aset	569	.0000	.9461	.3185	.2400
Dewan Komisaris Independen	569	.1667	1.0000	.4136	.1047
Komite Audit	569	2.0000	6.0000	3.0421	.3111

Temuan uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa terdapat 569 sampel (N) data bisnis tahun 2020–2022. Jadi, secara ringkas, selama tahun 2020–2022, perusahaan non-keuangan di BEI akan memiliki rata-rata return on investment (ROI) positif saham yang diukur dengan kenaikan harga saham adalah 5,29%. Jika kita bandingkan pergerakan harga saham tahun ini dengan tahun lalu, terlihat naik 5,29 persen. Skor rata-rata rasio lancar adalah 2,7715 yang menunjukkan bahwa terdapat cukup likuiditas untuk menutupi kewajiban lancar dengan investasi sebesar Rp. 1,00 dalam aset lancar. Dengan rata-rata rasio utang terhadap ekuitas sebesar 85,08%, kewajiban perusahaan ditutupi oleh ekuitas Rp 1,00 untuk setiap kewajiban Rp 0,826.

Rasio aset tetap terhadap total aset sebesar 31,85% merupakan pengganti struktur aset. Pembelian aset tetap menyumbang 31,85% pengeluaran perusahaan. Secara persentase terhadap total komisaris, jumlah komisaris independen sebesar 41,36%. Hal ini menunjukkan terdapat 41,36 persen dewan komisaris yang independen.

Dengan rata-rata jumlah anggota 3.0421 orang, komite audit perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2020–2022 berjumlah tiga orang. Surat Edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001, mengamanatkan bahwa komite audit terdiri dari minimal tiga orang anggota, salah satunya harus menjadi ketua. Klausul ini sejalan dengan persyaratan tersebut.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Test Statistic	.070
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
Keterangan	Tidak Normal

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji CLT (Central Limit Theorem) yaitu jika jumlah data yang diobservasi cukup besar (n lebih dari 30), maka hasil data semakin mendekati normal. Penelitian ini jumlah n sebesar 569 lebih besar 30. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini dapat dikatakan berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan *kolmogorov-smirnov* menunjukkan data belum terdistribusi normal sesuai dengan dasar analisis pada *kolmogorov-smirnov* yaitu jumlah signifikansi kurang dari 0,05.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Likuiditas	0,827	1,210	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Leverage	0,829	1,206	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Struktur Aset	0,956	1,046	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Dewan Komisaris Independen	0,982	1,018	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Komite Audit	0,976	1,025	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Du	Durbin-Watson	4-du	Simpulan
1,874	1,906	2,094	Tidak Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh nilai DW (*durbin watson*) senilai 1,906. Pada penelitian ini memiliki variabel independen sebanyak 5 sedangkan jumlah sampel keseluruhan 569, DU tabel < DW statistik < (4-DU tabel); 1,874 < 1,906 < 2,094 maka data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
Likuiditas	0,707	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Leverage	0,791	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Aset	0,979	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Dewan Komisaris Independen	0,855	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Komite Audit	0,309	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dapat diartikan bahwa semua variabel independen yang telah diuji memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 atau 5% yang dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 8. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.143	.147		-.979	.328
Likuiditas	-.007	.006	-.054	-1.204	.229
Leverage	-.062	.018	-.155	-3.437	.001
Struktur Aset	.024	.058	.017	.413	.680
Dewan Komisaris Independen	-.333	.132	-.105	-2.524	.012
Komite Audit	.131	.045	.123	2.942	.003

Berikut persamaan regresi linier berganda dengan hasil output:

Berikut rumus RS : $-0.143 - 0.007CR - 0.062DER + 0.024SA - 0.333KI + 0.131KA + c$.

Constant = 0,143 dengan arah negatif hal ini dapat diinterpretasikan apabila investor tidak mempertimbangkan likuiditas, *leverage*, struktur aset, dewan komisaris independen dan komite audit maka nilai *return* saham sebesar -0,143.

Koefisien regresi pada variabel likuiditas adalah -0,007 dengan arah negatif, berarti semakin tinggi rasio likuiditas, maka *return* saham akan menurun. Sebaliknya, jika semakin rendah rasio likuiditas, maka *return* saham akan meningkat.

Koefisien regresi pada variabel *leverage* adalah -0,062 dengan arah negatif. Hal ini berarti semakin tinggi rasio *leverage*, maka *return* saham akan menurun. Sebaliknya, jika semakin rendah rasio *leverage*, maka *return* saham akan meningkat.

Koefisien regresi pada variabel struktur aset adalah 0,024 dengan arah positif. Hal ini dapat diinterpretasikan semakin besar struktur aset maka *return* saham akan meningkat. Begitu pula sebaliknya jika struktur aset semakin kecil, maka *return* saham yang dihasilkan semakin menurun.

Koefisien regresi pada variabel dewan komisaris independen adalah -0,333 dengan arah negatif. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin besar proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan maka *return* saham akan menurun. Sebaliknya jika proporsi dewan komisaris independen semakin kecil maka *return* saham akan semakin meningkat.

Koefisien regresi pada variabel komite audit adalah 0,131 dengan arah positif. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin banyak jumlah komite audit, maka semakin tinggi pula *return* saham. Sebaliknya semakin rendah jumlah komite audit, maka semakin rendah pula *return* saham.

Nilai error adalah 0,756 yang berarti menyatakan bahwa tingkat kesalahan atau penyimpangan yang mungkin tidak diketahui dalam model regresi sebesar 0,756.

Tabel 9. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	5,598	,000 ^b
Residual		
Total		

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil uji F bernilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang ditunjukkan uji F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dengan variabel dependen *return* saham serta lima variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, struktur aset, dewan komisaris independen dan komite audit layak untuk digunakan atau *fit model regression*.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,218 ^a	0,047	0,039	0,3261

Hasil *adjusted R square* Adjusted R Square sebesar 0,039 atau 3,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen, yaitu likuiditas, leverage, struktur aset, dewan komisaris independen dan komite audit dapat menjelaskan variasi dependen yaitu return saham sebesar 0,039 atau 3,9% sedangkan sisanya adalah 96,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Tabel 11. Hasil Uji t

Variabel	Sig.	Keterangan
Likuiditas	0,229	H ₁ Ditolak
Leverage	0,001	H ₂ Diterima
Struktur Aset	0,680	H ₃ Ditolak
Dewan Komisaris Independen	0,012	H ₄ Diterima
Komite Audit	0,003	H ₅ Diterima

Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,229 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak, artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₂ diterima, artinya *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel struktur aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,680 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₃ ditolak, artinya struktur aset tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel dewan komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,012 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₄ diterima, artinya dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel komite audit memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003 yang berarti lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₅ diterima, artinya komite audit berpengaruh terhadap *return* saham

Pembahasan

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Likuiditas terbukti tidak mempengaruhi return saham. Memiliki rasio likuiditas yang tinggi tidak menjamin return yang kuat bagi saham perusahaan karena tidak berdampak pada return saham. Rendahnya tingkat kewajiban jangka pendek perusahaan dan besarnya jumlah kas dan surat berharga jangka pendek berkontribusi terhadap tingginya likuiditas perusahaan. Hal ini menyebabkan laba dan nilai saham turun karena kas yang menganggur merupakan indikasi penggunaan kas yang kurang optimal. Karena adanya korelasi negatif antara jatuhnya harga saham dengan return saham yang disebabkan oleh likuiditas yang tinggi, maka investor tidak memasukkan likuiditas ke dalam pilihan investasinya.

Dari segi likuiditas, return saham tidak terpengaruh. Ketika mempertimbangkan suatu perusahaan untuk berinvestasi, calon pendukung tidak terlalu memperhatikan data yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya. Pengumuman keuntungan dan dividen perusahaan yang akan datang, serta perubahan perilaku investasi, menarik perhatian investor. Return berkurang sebagai konsekuensi dari penurunan harga saham. Tingkat pengembalian investasi investor tidak akan terpengaruh oleh pembayaran utang jangka pendek perusahaan atau penggunaan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi bisnisnya. Oleh karena itu, likuiditas tidak mempengaruhi return saham. Likuiditas tidak mempengaruhi return saham, menurut penelitian ini. Hal ini sesuai dengan penelitian yang menunjukkan likuiditas tidak mempengaruhi return saham ((Silver et al., 2023; Putra et al., 2024; Pradista & Kusumawati, 2022)

Leverage berpengaruh terhadap *return* saham

Menurut penelitian, rasio utang terhadap ekuitas merupakan indikator yang baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk meningkatkan modal. Oleh karena itu, tingkat utang suatu perusahaan mungkin berpengaruh terhadap kinerja sahamnya. Investor mungkin ragu untuk menanamkan uangnya pada perusahaan yang memiliki banyak hutang karena takut akan penurunan harga saham. Ada korelasi antara tingkat hutang suatu perusahaan dan rasio kapitalisasinya. Karena hal ini dapat menyebabkan biaya bunga

yang lebih tinggi dan utang yang lebih banyak, hal ini dapat merugikan kinerja perusahaan, yang pada gilirannya merugikan pendapatan dan membuat investor kurang tertarik untuk membeli saham.

Sebaliknya, rasio hutang yang rendah dikaitkan dengan kinerja yang lebih baik bagi sebagian besar bisnis, karena hal ini membuka peluang investasi maupun laba yang besar bagi pemegang saham. Saham akan terapresiasi nilainya dan menghasilkan lebih banyak uang bagi investor jika mereka menaruh uangnya di pasar. Dalam kebanyakan kasus, investor lebih memilih memiliki rasio utang yang rendah karena mengurangi risiko yang mereka ambil. Penelitian (Cahyani & Sembiring, 2019) dan (Arinto & Naomi, 2024) menegaskan bahwa leverage berpengaruh terhadap return saham, hal ini sejalan dengan temuan penelitian ini.

Struktur aset tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Karena struktur aset yang lebih besar berarti lebih banyak aset tetap, yang berarti lebih sedikit uang untuk melunasi utang ketika jatuh tempo, struktur aset tidak berdampak pada kinerja saham. Pengembalian saham dan harga saham bisa turun karena kebutuhan perusahaan akan lebih banyak uang yang diperoleh melalui saham.

Selain itu, seiring dengan mengecilnya struktur aset, nilai saham pun ikut naik. Alokasi sumber daya ke berbagai bagian aset organisasi, baik aset lancar maupun tetap, dikenal sebagai struktur asetnya. Jumlah modal yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan berhubungan langsung dengan pentingnya alokasi ini dalam membentuk persepsi investor terhadap bisnis. Di sini, hubungan antara harga saham dan opini investor terhadap perusahaan adalah kuat.

Ketika perusahaan besar mencari pinjaman, investor seringkali memiliki ekspektasi tertentu bahwa dana tersebut akan diinvestasikan kembali di perusahaan tersebut. Yang pasti, tidak semua bisnis yang memiliki banyak uang memilih untuk meminjamkannya. Oleh karena itu, struktur aset tidak akan mempengaruhi return saham karena tidak mempengaruhi harga saham. Tidak ada korelasi antara struktur aset dan return saham, menurut temuan empiris penelitian ini. Temuan dari penelitian yang menunjukkan bahwa struktur aset tidak mempengaruhi return saham sejalan dengan hal ini ((Izwan & Fernos, 2019; Mutamimah & Baiti, 2021).

Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *return* saham

Harga saham dipengaruhi oleh ada tidaknya dewan komisaris yang netral atau tidak memihak. Badan pengawas yang paling efektif dalam mencapai Good Corporate Governance (CGC) ialah dewan komisaris yang tidak memihak. Dewan komisaris yang independen dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dengan memberikan contoh penetapan tujuan dan independensi di antara para anggotanya. Investor lebih cenderung membeli saham ketika kinerja perusahaan baik, sehingga dapat menghasilkan return saham yang signifikan.

Pembuatan kebijakan tata kelola perusahaan berada di bawah wewenang dewan komisaris yang tidak memihak. Investor mungkin merasa percaya diri dengan dewan komisaris yang independen dan berfungsi dengan baik. Oleh karena itu, hal ini dapat menumbuhkan lingkungan kepercayaan, yang pada gilirannya meningkatkan jumlah saham yang dibeli dan jumlah saham yang dikembalikan, sehingga menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi bagi bisnis dan pemiliknya.

Kehadiran dewan komisaris independen berdampak pada pilihan investor untuk berinvestasi sehingga dapat berdampak pada return saham. Hal ini disebabkan tingginya kepercayaan investor terhadap dewan komisaris dan keyakinan mereka bahwa perusahaan tidak terlibat dalam kegiatan korupsi, skenario, atau penggunaan dana untuk proyek yang tidak menguntungkan. Temuan penelitian ini mendukung gagasan bahwa return saham dipengaruhi oleh kehadiran dewan komisaris yang tidak memihak. Sejalan dari penelitian yang memberikan bukti empiris bahwa dewan komisaris yang tidak memihak berpengaruh terhadap return saham (Tarihoran et al., 2023; Hafez, 2023).

Komite audit berpengaruh terhadap *return* saham

Komite audit yang mapan dapat membantu menjaga pelaporan keuangan perusahaan tetap terkendali, memberikan informasi yang dibutuhkan manajer untuk membuat pilihan, dan bahkan mempengaruhi harga saham. Kenaikan harga saham akan menimbulkan peningkatan return yang dihasilkannya.

Risiko keuangan suatu perusahaan mungkin lebih baik diidentifikasi dan dikelola dengan bantuan komite audit. Investor harus tenang mengetahui bahwa komite audit mengurus bisnis dengan memastikan semua peraturan dan prosedur yang berlaku dipatuhi.

Karena komite audit bertugas meninjau laporan keuangan perusahaan terkait dengan return saham yang lebih tinggi, komite audit mempunyai pendapat dalam hal ini. Untuk mengetahui kesehatan dasar perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham dan, pada akhirnya, keuntungan, investor bergantung pada laporan keuangan.

Komite audit berpengaruh terhadap return saham, menurut penelitian ini. Menurut penelitian (Natalia & Lusmeida, 2021) dan (Hafez, 2023), komite audit memang mempengaruhi return saham.

Kesimpulan

Sebanyak 569 perusahaan non-keuangan di BEI pada tahun 2020 hingga 2022 menjadi subyek penyelidikan ini. Rasio likuiditas perusahaan tidak banyak berpengaruh terhadap return saham, menurut analisis data SPSS. Artinya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, telah terbukti bahwa leverage memang mempengaruhi return saham; khususnya, bahwa rasio leverage yang lebih rendah dikaitkan dengan return saham yang lebih besar. Besar kecilnya struktur aset suatu perusahaan tidak relevan dengan pengaruh terhadap return saham yang ditimbulkan oleh struktur aset. Meskipun demikian, return saham dipengaruhi oleh kehadiran dewan komisaris independen; secara umum, jumlah komisaris independen yang lebih sedikit di suatu perusahaan biasanya menghasilkan return saham yang lebih besar. Return saham juga dipengaruhi oleh komite audit; jumlah anggota komite audit berbanding lurus dengan pertumbuhan return saham.

Eksperimen sebelumnya telah menunjukkan sejumlah kendala yang harus dipertimbangkan. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2022. Keterbatasan lainnya adalah penelitian ini hanya berlangsung selama tiga tahun, yang mungkin tidak cukup untuk menarik kesimpulan pasti mengenai penyakit kronis. Berdasarkan penelitian, aspek-aspek seperti likuiditas, leverage, struktur aset, serta keberadaan dewan komisaris independen dan komite audit hanya mampu menyumbang 3,9% terhadap return saham. Memperlihatkan ada beberapa variabel tambahan yang mempengaruhi return saham.

Keterbatasan dan temuan penelitian ini memberikan rekomendasi bagi peneliti, yaitu sebagai berikut: Misalnya, perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI sebaiknya dimasukkan dalam penelitian selanjutnya dengan sampel perusahaan yang lebih luas. Kajian lebih lanjut hendaknya memperbaharui periode penelitian agar informasi tetap terkini dan memperluasnya untuk mengkaji potensi jangka panjang perusahaan sehingga dapat melihat prospek tersebut. Arus kas, aktivitas, dan inflasi adalah beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi return saham; penelitian di masa depan harus mempertimbangkannya juga. Agar variabel-variabel independen penelitian mempunyai kapasitas yang lebih kuat dalam menjelaskan dan mempengaruhi variabel dependen.

Referensi

- Arinto, S., & Naomi, P. (2024). Determinants of Stock Returns in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.20414/jed.v6i1.8431>
- Bangun, N., & Natsir, K. (2022). *The Effect Of EVA, Leverage, And Liquidity On The Stock Price*. <https://doi.org/10.24912/jm.v27i1.1174>
- Budhathoki, P. B., Bhattarai, G., & Dahal, A. K. (2024). The Impact of Liquidity on Common Stocks Returns: Empirical Insights From Commercial Banks in Nepal. *Banks and Bank Systems*, 19(1), 148–156. [https://doi.org/10.21511/bbs.19\(1\).2024.13](https://doi.org/10.21511/bbs.19(1).2024.13)
- Cahyani, A. P. R., & Sembiring, C. L. (2019). The Effect of Financial Performance on Stock Return in Mining Sector Companies Listed on IDX. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 109. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1705>
- Ginting, R. U. br, Nainggolan, M., Sari, I. R., & Munawarah. (2023). Analysis of Financial Ratios on Stock Returns in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6849>
- Hafez, H. M. (2023). Corporate Governance Mechanisms and Stock Price Volatility: The Mediating Role of Dividend Policy: Evidence From Emerging Markets. *International Journal of Financial Research*, 14(3), 30. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v14n3p30>
- Hidayaturrahman, M., & Purwanto, E. (2020). COVID-19: Public Support Against the Government's Efforts to Handle and Economic Challenges. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 05(02). <https://doi.org/https://doi.org/10.22219/jiko.v5i02.11681>
- Isabella, A. A., Yani, R. L., & Yana, R. L. (2022). *Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Aktiva Terhadap Risiko Return Saham Pada Sektor Perbankan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2014*. <https://doi.org/https://doi.org/10.59818/kontan.v1i3>
- Izwan, M., & Fernos, J. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. <https://doi.org/https://doi.org/10.31227/osf.io%2Fdwna3>
- Mediaswati, H., & Arif, F. (2022). The Effect of Financial Performance and Firm Size on Stock Return in Miscellaneous Industrial Sector on the Indonesia Stock Exchange. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 58–65. <https://doi.org/10.25139/ekt.v6i1.4665>
- Mutamimah, & Baiti, I. N. (2021). *Peningkatan Stock Return Berbasis Capital Structure*. <https://doi.org/https://doi.org/10.47729/indicators.v3i2.82>

- Nahdhiyah, A. I., & Alliyah, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Accounting Global Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.24176/agj.v7i1.9461>
- Natalia, N., & Lusmeida, H. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Saham Return Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di BEI Periode 2016-2019 (The Influence Of Good Corporate Governance On Stock Returns Of BAnking Companies Listed On IDX From 2016 to 2019). *Milestone Journal Of Strategic Management*, 1. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.19166/ms.v1i2.4368>
- Pradista, A. S., & Kusumawati, E. (2022). Analisis Pengaruh Pengungkapan CSR, Perubahan Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11. <https://doi.org/https://doi.org/10.34308/eqien.v11i1.804>
- Purba, N. M. B., & Tipa, H. (2020). Analisis Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. In *Journal of Applied Accounting and Taxation Article History* (Vol. 5, Issue 2). <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.30871/jaat.v5i2.2552>
- Putra, I. G. C., Apriada, K., & Bagiana, I. K. (2024). Examining Dividend Policy's Impact on Stock Returns with Profitability and Liquidity Analysis. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific*, 7(2), 1–16. <https://doi.org/10.32535/ijafap.v7i2.2973>
- Rivandi, M., & Lasmidar, La. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic*, 5. <https://doi.org/https://doi.org/10.36057/jips.v5i1.457>
- Silver, Y., Setyorini, C. T., & Pratiwi, U. (2023). The effect of profitability, liquidity, and capital structure toward stock returns: A study on plantation companies listed in IDX. *Journal of Contemporary Accounting*, 37–46. <https://doi.org/10.20885/jca.vol5.iss1.art4>
- Suparjo, Utomo, M. N., & Lestari, E. P. (2022). Effect of Profitability, Liquidity and Solvability on Stock Return Through Moderation of Exchange Rate. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 06(02), 82–105. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2022.6206>
- Tarihoran, N. H., Novietta, L., & Indrafana, I. K. (2023). Pengaruh Dewan Direksi Komisaris Independen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net*, 6(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.46576/bn.v6i2.3723>
- Wijaya, M. K., & Setyono, P. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham pada Perusahaan sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. 5, 282–290. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol5.art32>