

FIRM SIZE MODERATES THE RELATIONSHIP BETWEEN LEVERAGE AND STOCK RETURNS

UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI HUBUNGAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM

Agus Wahyudi

aguswahyudi@poltekkelbajo.ac.id

¹Politeknik eLBajo Commodus, Labuan Bajo, Indonesia

Abstract

This research aims to examine the effect of leverage on stock returns and test whether company size is able to moderate the effect of leverage on stock returns in State-Owned Enterprise companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. This research is quantitative descriptive research using an associative approach. The population in this study was 22 companies. The sampling technique uses purposive sampling, the total sample is 16 companies so the total observations are 48. The research results show that leverage has no effect on stock returns. Then, company size is unable to moderate the influence of leverage on stock returns in State-Owned Enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. As much as 22.6% of the stock return variable can be explained by the leverage variable and company size as moderating the relationship between leverage and stock returns.

Keywords: *Stock returns, Leverage, Company Size*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap return saham dan menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap return saham pada perusahaan Badan Usaha Milih Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 22 perusahaan. Adapun teknik penyampelan menggunakan purposive sampling, total sampel yakni 16 perusahaan sehingga total observasi sebanyak 48. Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kemudian adanya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *return* saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sebanyak 22,6% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel leverage dan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi hubungan *leverage* dan *return* saham.

Kata Kunci: *Return Saham, Leverage, Ukuran Perusahaan*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran yang begitu besar dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, terutama bagi perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan (Muniroh & Zuchroh, 2025). Dalam memenuhi kebutuhan tersebut, pasar modal dapat menjadi tempat bertemunya perusahaan yang mencari dana dan investor yang ingin menyalurkan dana yang dimiliki. Perusahaan akan berlomba-lomba dalam memperdagangkan saham mereka di pasar modal. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada para investor yakni sejak 2018-2020 sebanyak 22 perusahaan yang *listing* di BEI. Baik perusahaan maupun investor sama-sama memperoleh keuntungan masing-masing. Di mana perusahaan akan mendapatkan dana bagi kelangsungan operasional perusahaan dan berkesempatan mengembangkan perusahaannya. Sedangkan investor akan mendapatkan keuntungan dari yang diinvestasikan yang disebut *return* saham (Setiyono dan Amanah, 2016). Fauziah, *et al* (2021) menjelaskan bahwa ketika investor berinvestasi di pasar modal, maka dihadapkan pada dua kondisi, yakni risiko dan keuntungan sesuai karakteristik masing-masing. Sehingga investor perlu

memiliki dan memahami informasi keuangan perusahaan. Namun, investor juga memiliki pertimbangan dalam memutuskan saat berinvestasi dan investor juga mengharapkan *return* yang tinggi dengan risiko sekecil mungkin (Usri, *et al*, 2023).

Adanya perusahaan yang *listing* dan terdaftar di BEI akan diiringi dengan semakin ketatnya persaingan dalam menarik investor. Investor yang menginvestasikan dananya pasti memiliki ekspektasi dalam memperoleh *return* sebesar-besarnya dengan mempertimbangkan risiko atas investasi tersebut. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi yang relevan dan andal untuk menilai kinerja serta prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan. Untuk itu investor perlu memahami kinerja perusahaan. Sehingga investor perlu memahami informasi keuangan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan perusahaan untuk mendapatkan informasi terkait kinerja perusahaan (Fitriyanti, 2024).

Secara teoritis, *signaling theory* menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi para calon investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Kinerja keuangan perusahaan yang dinilai dari rasio keuangan tertentu dapat memberikan sinyal positif maupun negatif yang mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan tingkat pengembalian saham. Kinerja perusahaan tersebut diantaranya dapat dilihat dari rasio *leverage* yakni kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau dengan kata lain mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini digunakan dalam menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta kemampuan memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Di mana Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi, hal ini dikarenakan nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko yang relatif tinggi (Putra dan Dana, 2016).

Para investor juga perlu mempertimbangkan ukuran perusahaan, di mana ukuran perusahaan merupakan klasifikasi besar kecilnya perusahaan berdasarkan total asset. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan pendanaannya. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan akan mencerminkan pula semakin besar kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya pada masa yang akan datang. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan dapat mempermudah dalam memperoleh pinjaman untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, dengan demikian operasional perusahaan akan lebih maksimal, sehingga laba yang dihasilkan juga menjadi maksimal. Hal ini tentu saja akan berdampak pada *return* saham yang juga meningkat. Jadi, semakin besar perusahaan maka jaminan berupa aset juga besar sehingga investor tidak khawatir perusahaan tidak mampu membayar utang perusahaan (Ma'roef, *et al*, 2022).

Berdasarkan fenomena meningkatnya aktivitas pasar modal serta pentingnya informasi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, maka penelitian ini memfokuskan pada pengaruh *leverage* terhadap *return* saham, serta menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam menjelaskan bagaimana sinyal keuangan perusahaan dipersepsikan oleh investor dan memengaruhi tingkat pengembalian saham di pasar modal Indonesia.

METODE

Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dari dua atau lebih variabel independen. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni variabel independen yakni *leverage*, variabel

independen yakni *return* saham, dan variabel moderasi yakni ukuran perusahaan. Adapun jenis data yang digunakan yakni data sekunder yang diperoleh dari idx.co.id dan web perusahaan. Data tersebut bersumber dari laporan keuangan auditan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tahun 2018-2020 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun populasi dalam penelitian ini yakni seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 22 perusahaan. Adapun teknik penyampelan menggunakan *purposive sampling*. Sehingga ditemukan 16 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dengan total observasi sebanyak 48. Adapun alat ukur dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1. Alat Ukur Dari Setiap Variabel

No.	Variabel	Alat Ukur
1	Return Saham (Putra dan Dana, 2016)	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$
2	Leverage (Kasmir, 2012)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
3	Ukuran Perusahaan (Ma'roef, <i>et al</i> , 2022).	$\text{Size} = \ln \text{Total Aset}$

Sumber: Beberapa Peneliti Terdahulu, 2022

Untuk menganalisis data dalam penelitian ini, peneliti menggunakan persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 LV + \beta_2 LV \times UP + e$$

Keterangan:

RS : *Return* Saham

α : Konstanta

β_1 - β_2 : Koefisien Regresi

LV : *Leverage*

UP : Ukuran Perusahaan

e : Error

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dibawah ini disajikan tabel terkait statistik deskriptif.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i> Saham	-0,75	1,42	0,0100	0,36540
<i>Leverage</i>	0,42	16,08	2,9946	3,22803
Ukuran Perusahaan	5,31	13,75	9,6531	2,39371

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan tabel diatas dilihat bahwa variabel *return* saham memiliki nilai minimum -0,75 ini berada pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2019, kemudian nilai maksimum mencapai 1,42, ini berada pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2020 dengan rata-rata 0,0100 dan standar deviasi mencapai 0,36540. Kemudian variabel *leverage* memiliki nilai minimum 0,42 ini

berada pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk tahun 2019 dan 2020, kemudian nilai maksimum mencapai 16,08, ini berada pada PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk tahun 2020 dengan rata-rata 2,9946 dan standar deviasi mencapai 3,22803. Variabel terakhir yakni ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 5,31 ini berada pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk tahun 2018, kemudian nilai maksimum mencapai 13,75, ini berada pada PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk tahun 2019 dengan rata-rata 9,6531 dan standar deviasi mencapai 2,39371.

Hasil Penelitian

Uji Determinasi

Adapun hasil uji determinasi sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Determinasi

Keterangan	Nilai
<i>Adjusted R Square</i>	0,226

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dilihat bahwa sebanyak 22,6% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel leverage dan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi hubungan leverage dan return saham. Sisanya sebanyak 77,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Uji Keseuaian Model

Dibawah ini disajikan hasil dari pengujian kesesuaian model.

Tabel 4. Hasil Uji Kesesuain Model

Keterangan	Nilai
Nilai Signifikansi	0,044

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2022

Dari tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa secara serentak seluruh variabel yang digunakan oleh peneliti berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan signifikan kurang dari 0,05, sehingga peneliti dapat melanjutkan ke tahap selanjutnya

Uji t

Berikut ini disajikan tabel terkait uji t.

Tabel 5. Hasil Uji t

Variabel	t Hitung	t Tabel	Signifikansi	Keputusan
<i>Levarega</i>	1,319	1,7396	0,460	Tidak Berpengaruh
Ukuran Perusahaan	-1,057	1,7396	0,305	Tidak Berpengaruh
Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Return</i> Saham				

Sumber: Hasil Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dilihat bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap return saham dikarenakan nilai signifikansi lebih dari 0,05 atau 5%. Begitu juga ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dan *return* saham.

Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Berikut persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini.

$$RS = 0,523 + 0,137LV - 0,023LV \times UP + E$$

Keterangan

RS : *Return* Saham

LE : Leverage

UP : Ukuran Perusahaan

E : Error

Dari persamaan diatas maka:

1. Koefisien regresi variabel leverage bertanda positif sebesar 0,137. Hal ini menunjukkan bahwa variabel leverage berhubungan positif dengan *return* saham. Jika nilai leverage ditingkatkan 1 satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,137.
2. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan memoderasi hubungan leverage dengan return saham bertanda negatif sebesar -0,023. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai pemoderasi berhubungan negatif dengan leverage dan *return* saham. Jika nilai ukuran perusahaan ditingkatkan 1 satuan maka leverage dan *return* saham akan menurun sebesar 0,023.

Hubungan Leverage Dengan Return Saham

Berdasarkan uji hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari, *et al* (2016), bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini juga selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2017). Adanya leverage yang diprosikan dengan DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada pemegang saham. Menurut Sa'adah, *et al* (2023), rasio DER menjelaskan bahwa semakin baiknya sebuah perusahaan apabila semakin rendah angka rasio sebab total utang perusahaan dapat dijamin dengan modal sendiri.

Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahbani, *et al*, (2018); Puspitasari dan Mildawati (2017), adanya DER yang tinggi mencerminkan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Meningkatnya utang menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung pada pihak luar (kreditur). Adanya DER yang semakin besar mengakibatkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman sehingga mengurangi minat investor. Menurunnya minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut berdampak pada harga saham yang rendah. Sehingga return saham perusahaan juga rendah. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Maria, *et al* (2024) di mana perusahaan yang yang dapat meningkatkan hutang akan dipandang sebagai perusahaan yang memiliki keyakinan dengan prospek dimasa depan yang dapat menunjukkan perusahaan akan lebih berkembang.

Perspektif *signaling theory* menjelaskan bahwa struktur pendanaan perusahaan termasuk tingkat *leverage*, seharusnya berfungsi sebagai sinyal yang disampaikan manajemen kepada investor mengenai risiko dan prospek perusahaan. Secara teoritis, *leverage* yang diukur dengan

DER, di mana DER yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena hal tersebut mencerminkan meningkatnya risiko keuangan, yang pada akhirnya dapat menurunkan minat investor dan berdampak pada rendahnya return saham. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage pada perusahaan BUMN tidak direspon secara signifikan oleh pasar. Hal ini kemungkinan dapat disebabkan oleh karakteristik kepemilikan dan peran strategis perusahaan tersebut. Di mana perusahaan BUMN umumnya memiliki dukungan pemerintah yang kuat sebagai pemegang saham mayoritas, sehingga risiko gagal bayar dan kebangkrutan dipersepsikan lebih rendah oleh investor. Kondisi ini menyebabkan sinyal yang ditimbulkan oleh tingginya leverage menjadi kurang relevan, karena investor lebih memfokuskan perhatian pada stabilitas perusahaan dan keberlanjutan operasional yang dijamin oleh negara dibandingkan pada struktur utang perusahaan. Selain itu, investor cenderung mempersepsikan penggunaan utang pada perusahaan BUMN sebagai kebijakan pendanaan strategis untuk mendukung proyek Pembangunan jangka panjang daripada sebagai indikator kelemahan finansial, sehingga tingkat leverage dalam laporan keuangan tidak diinterpretasikan sebagai sinyal risiko yang memengaruhi return saham.

Periode penelitian tahun 2018-2020 turut memengaruhi lemahnya peran *leverage* sebagai sinyal bagi investor, mengingat pada periode tersebut Pasar Modal Indonesia menghadapi tingkat ketidakpastian ekonomi yang tinggi, terutama pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19. Dalam kondisi tersebut, para investor cenderung lebih responsif terhadap sinyal eksternal seperti kebijakan pemerintah, kondisi makro ekonomi, dan sentiment pasar dibandingkan sinyal internal perusahaan yang tercermin pada rasio *leverage*, sehingga informasi *leverage* tidak cukup untuk memengaruhi return saham secara signifikan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Leverage Dengan Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ma'roef, *et al* (2022); Purwitajati dan Putra (2016) ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan leverage dengan return saham. Di mana semakin besar perusahaan, dampak DER dalam meningkatkan return semakin melemah. Hal tersebut dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka risiko yang diperoleh akan menurun dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return akan menurun seiring penurunan dari tingkat risiko. Berdasarkan *signaling theory*, rasio leverage dan ukuran perusahaan seharusnya menjadi sinyal bagi investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan. Namun, pada perusahaan BUMN, sinyal yang ditimbulkan oleh tingkat *leverage* tidak direspon secara signifikan oleh pasar. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya asset perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh *leverage* terhadap return saham.

Tidak berpengaruhnya *leverage* terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi dapat dijelaskan oleh karakteristik dari perusahaan BUMN. Di mana pada umumnya BUMN memiliki dukungan pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas, sehingga risiko keuangan yang timbul akibat penggunaan utang tidak sepenuhnya dipersepsikan sebagai risiko yang tinggi oleh investor, baik pada perusahaan berukuran besar maupun kecil. Sehingga investor cenderung memandang perusahaan BUMN sebagai entitas yang relatif stabil dan memiliki jaminan keberlanjutan usaha.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap return saham. Kemudian adanya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Berdasarkan nilai adjusted r square, di mana sebanyak 22,6% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel leverage dan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi hubungan leverage dan return saham. Sisanya sebanyak 77,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini. Sehingga peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain. Kemudian dikarenakan dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap return saham, maka peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Hidayat, R., Fauziah, U. L., & Sari, D. A. (2021). Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Rasio Aktivitas dalam Memprediksi Beta Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Inspirasi Ekonomi: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 3(1), 12-23.
- Fitri, R. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 11(2), 32-37.
- Fitriyanti, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 1-10.
- Kasmir. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, K., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate Dan Property di BEI) Periode Tahun 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Maria, E., & Putro, C. A. (2024). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022. *Inspirasi Ekonomi: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(3), 229-242.
- Ma'roef, M., Winarni, Y., & Poernamawatie, F. (2022). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham. *e-Repository Dosen Universitas Gajayana Malang*.
- Muniroh, M., & Zuchroh, I. (2025). Valuation Study of BBKA, BMRI, and BBNI Shares Based on Price to Earnings Ratio (PER) and Price to Book Value (PBV) Approaches for the 2020-2024 Period. *Inspirasi Ekonomi: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 7(2), 218-228.
- Purwitajati, E., & Putra, I. M. P. D. (2016). Pengaruh Debt To Equity Ratio pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1086-1114.
- Puspitasari, Y., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(11).
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 6825-6850.
- Sa'adah, L., Widyawati, W., & Murtingtyas, T. (2023). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan pada Koperasi Sae Pujon Kabupaten Malang. *Inspirasi Ekonomi: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 5(4), 263-271.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5), 1-17.

- Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67-80.
- Syahbani, D. I., Murni, Y., & SN, H. F. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Program Studi Pendidikan Ekonomi*, 7(1), 1-6.
- Usri, A. K., Oktaviani, M., & Sa'adah, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Return Saham. *Inspirasi Ekonomi: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 5(3), 167-174.