



PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2019-2022

Tia Pebrianti Santia¹, Siti Aisyah Hidayati²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

E-mail: tiasantia164@gmail.com

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>Kata Kunci: <i>Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Return Saham</i></p> <p>Keywords: <i>Debt To Equity Ratio ,Return On Asset, Return Saham</i></p> <p>How to cite: <i>Santia, Tia Pebrianti., Hidayati, Siti Aisyah. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2022. JMM UNRAM, 13(1), 76-88</i></p> <p>DOI: <i>10.29303/jmm.v13i1.812</i></p> <p><i>Dikumpulkan : 20 Februari 2024</i> <i>Direvisi : 25 Februari 2024</i> <i>Dipublikasi : 28 Februari 2024</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling. Pada penelitian ini sampel berjumlah sebanyak 27 perusahaan dari 30 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022, sehingga data penelitian yang dianalisis berjumlah 108 observasi. Metode analisis data panel dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan Eviews versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan Return On Asset menunjukkan bahwa berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat memperluas cakupan obyek penelitian pada sektor-sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat menambah variabel penelitian yang lebih beragam.</p> <p>The purpose of this study was to examine the effect of Capital Structure and Profitability on Stock Returns in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019 2022. This type of associative research with a quantitative approach. Samples were taken using purposive sampling technique. In this study, the sample consisted of 27 companies from 30 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022, so the research data analyzed amounted to 108 observations. The panel data analysis method in this research is multiple linear regression analysis using Eviews version 12. The results of this research show that the Debt to Equity Ratio has a positive but significant effect on stock returns. Meanwhile, Return On Asset shows that it has a</p>

	<p><i>positive and insignificant effect on stock returns. For further research, it is hoped that researchers can expand the scope of research objects to the company sectors on the Indonesian Stock Exchange so that they can add more diverse research variables.</i></p>
	<p><i>Copyright © 2024. Tia Pebrianti Santia, Siti Aisyah Hidayati. All rights reserved.</i></p>

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan media yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*) dengan pihak yang kekurangan akan dana (*defisit funds*), dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang. Pasar modal memiliki dua peranan sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi menemukan dua wahana didalam satu kepentingan yang sama yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak kekurangan dana (*issuer*), dengan adanya pasar modal mampu memberikan peluang bagi para pihak yang memiliki kelebihan dana dengan harapan memperoleh imbalan hasil (*return*) (Husnan, 2009:5), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham.

Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, untuk memperoleh *return* dalam yang maksimal investor menggunakan berbagai cara untuk menganalisis mengenai perilaku perdagangan saham ataupun dengan menganalisis informasi-informasi ekonomi yang berhubungan dengan *return saham*.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang, 2001). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan return.

Menurut (Jogiyanto 2007:87) faktor-faktor yang mempengaruhi return saham ada dua yaitu faktor fundamental dan nonfundamental. Faktor fundamental yaitu faktor yang berada diluar perusahaan contohnya yaitu, suku bunga umum domestik, tingkat inflasi, nilai tukar dan kondisi ekonomi internasional. Sedangkan faktor nonfundamental yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup. Sedangkan faktor fundamental yaitu faktor yang berada didalam perusahaan, yaitu laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya Jogiyanto (2010:109). Struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen nya karena memiliki keterkaitan antara return saham yaitu return saham bisa dipengaruhi oleh kebijakan hutang melalui angka presentase yang tinggi sehingga mempengaruhi return, struktur modal juga memiliki kaitan dengan return saham yaitu return saham bisa dipengaruhi oleh kebijakan hutang. Sedangkan profitabilitas merupakan suatu cara untuk mengetahui keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal yang ada.

Struktur modal juga memiliki makna penting bagi suatu perusahaan yang merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi antara bauran segenap pos yang masuk kedalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan

permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang (baik jangka panjang maupun jangka pendek).

Selain untuk oprasional perusahaan struktur modal juga memiliki kaitan dengan return saham yaitu return saham bisa dipengaruhi oleh kebijakan hutang melalui hutang dengan angka persentase yang tinggi bisa menaikkan return saham hubungan struktur modal dengan return saham dip perusahaan didasarkan pada teori signaling. Perusahaan yang mempergunakan pendanaan eksternal berasal dari hutang, agar mengatur hutang yang dimiliki. Hal ini dilakukan supaya perusahaan sanggup melunasi hutang-hutang yang dimiliki karena semakin banyak dana perusahaan yang dipenuhi dari hutang dapat meningkatkan resiko perusahaan terhadap pihak eksternal dalam melunasi hutang-hutangnya. Hal ini menyebabkan investor kurang berminat pada saham perusahaan tersebut sebab informasi tersebut memberikan bad news bagi investor. Penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai salah satu variabel independen nya dan proxy yang digunakan didalam variabel ini yaitu Debt to Equity Ratio (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2017) Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Supadi (2012) yang menyimpulkan bahwa debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on asset* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan aktiva yang tersedia didalam perusahaan tersebut. Sehingga laba yang semakin tinggi dari hasil pengembaliannya atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan bahwa rasio profitabilitas juga mengukur tingkat imbalan atau perolehan (return saham) dibanding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh return dalam hubungan dengan penjualan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. dan sebaliknya Hery (2015). Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai salah satu variabel independen nya dan proxy yang digunakan didalam variabel profitabilitas ini yaitu Return on Asset (ROA). Penelitian yang dilakukan oleh Marlina (2019) menyatakan bahwa Return on Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Novita (2023) Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Minati (2020) return on asset berpengaruh negatif terhadap return saham. Zaky (2011) menyatakan Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ilham (2018) Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Memberikan gambaran mengenai pihak yang memberikan informasi (sender) dapat memilih apa dan bagaimana suatu informasi diperlihatkan, dan pihak yang menerima informasi (receiver) dapat memilih bagaimana menafsirkan informasi yang diterima (Connelly et al., 2011). Informasi yang dibagikan berupa laporan keuangan yang memberikan sinyal bagi pihak eksternal perusahaan atau investor. Perusahaan perlu menerbitkan laporan keuangan yang transparan, lengkap, akurat, dan relevan agar investor mau membeli saham perusahaan tersebut. Laporan keuangan perusahaan yang sudah dipublikasikan akan diolah dan diinterpretasikan oleh investor menjadi sinyal baik (good

news) atau sinyal buruk (bad news). Jika sinyal baik, maka terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham perusahaan. Dan sebaliknya, jika sinyal buruk maka terjadi penurunan volume perdagangan saham perusahaan.

2.2. Pecking Order Theory

Teori mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan pecking order theory dilakukan oleh Myers (1984) dalam Prabansari dan Kusuma (2005). Teori menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal financing yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru. Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan pengacu pada Pecking order theory adalah internal fund (dana internal), debt (hutang) dan equity (ekuitas).

2.3. Trade Off Theory

Trade off theory merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya financial distress (kesulitan keuangan) dan agency cost (biaya keagenan). Trade off theory merupakan model yang didasarkan pada trade off (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil. Dengan demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan hutang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok dan karyawannya (Brigham dan Houston, 2006).

2.4. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Fahmi, 2011). (Jogiyanto, 2015:71).

2.5. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri Kasmir (2012). Proxy yang digunakan didalam struktur modal yaitu DER

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

2.6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,2010:122). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Harahap, 2010:304). proxy yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *return on asset* ROA.

$$ROA = \frac{\text{lababersih}}{\text{totalaset}}$$

2.7. Hipotesis

H1: Variabel Struktur modal berpengaruh positif terhadap return saham

H2: Variabel Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numeric (angka) yang diolah dengan metode statistika.

3.2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *sampel survey*, yang dimana hanya menggunakan sebagian kecil dari populasi.

3.3. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 sebanyak 84 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penulis yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan kriteria sampel yang ditemukan dari 30 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI terdapat 27 kriteria yang memenuhi sampel pada subsector makanan dan minuman.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dipenelitian ini adalah tehnik dokumentasi, pengambilan data yang sebagian data tersedia yakni bentuk surat, catatan harian, laporan.

3.5. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan Sumber data dalam penelitian ini yaitu sumber data sekunder.

3.6. Identifikasi dan Klasifikasi Variabel

- Variabel dependen
Penelitian ini menggunakan return saham sebagai variabel dependen (Y)
- Variabel Independen
Dalam penelitian ini struktur modal(X1) dan profitabilitas (X2) yang digunakan sebagai variabel independen

3.7. Prosedur Analisis Data

Dalam penelitian ini prosedur analisis data menggunakan teknik analisis yakni analisis regresi linier berganda dengan menggunakan Eviews12. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda karena dalam penelitian ini ada dua variabel independen berupa struktur modal dan profitabilitas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	Return Saham (X)	DER %	ROA %
Mean	1.058641	0.871777	0.092029
Median	0.000000	0.620000	0.075000
Maximum	105.9100	2.850000	0.416000
Minimum	-0.990000	0.109000	0.000000
Std. Dev.	10.43819	0.716458	0.064998
Skewness	9.984138	1.034129	1.594675
Kurtosis	100.7935	3.081956	7.910894

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 sebanyak 103 data. Pada return saham memiliki rata-rata sebesar 1.058641 kali, hal ini berarti setiap Rp 100 nilai buku per lembar saham perusahaan maka harga per lembar saham Rp 105,864. Standar deviasi sebesar 10.43819 dimana nilai standar deviasi lebih dari mean yang artinya data dalam variabel tersebut semakin menyebar dari nilai *mean*-nya dengan demikian memiliki arti bahwa data bersifat heterogen. Sedangkan untuk nilai minimum sebesar -0.990000 kali dan untuk nilai maksimum sebesar 105.9100 kali Selain itu return saham memiliki nilai *skewness* (kemiringan) sebesar 9.984138 yang dimana artinya nilai *skewness* (kemiringan) menunjukkan data tidak normal karena nilai *skewness* return saham tidak berada diantara rentang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis sebesar 100.7935 yang artinya nilai kurtosis lebih besar dari 3, maka kurva distribusi disebut leptokurtik.

Nilai rata-rata variabel struktur modal yang di proksikan dengan (DER) sebesar 0.871777 persen, yang artinya setiap Rp 100,- perusahaan berarti semakin besar rasio DER menunjukkan bahwa komposisi hutang semakin besar dari pada komposisi ekuitas. Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik, artinya semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan. Hutang yang lebih besar akan meningkatkan beban bunga dan dapat dikurangi dalam perhitungan pajak terhadap laba bersih sebesar Rp 087,177. DER memiliki nilai minimum sebesar 0.109000 persen, dan nilai maksimum sebesar 2.850000 persen Sedangkan standar deviasi DER sebesar 0.716458 persen yang lebih kecil dari nilai *mean* artinya menandakan jika variabel DER bersifat homogen. Nilai *skewness* (kemiringan) variabel (DER) sebesar 1.03412 yang artinya data tersebut bersifat normal karena berada di antara rentang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis menunjukkan nilai sebesar 3.081956 dimana dapat disimpulkan bahwa nilai kurtosis yang dimiliki variabel ROA lebih besar dari 3 sehingga disebut kurva distribusi leptokurtic.

Nilai rata-rata variabel profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA) yaitu sebesar 0.092029 persen Artinya setiap Rp 100,- atas penggunaan aktiva milik perusahaan, maka perusahaan memperoleh laba bersih sebesar Rp. 009.202 Laba yang positif artinya kinerja perusahaan baik, variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 persen, dan nilai maksimum sebesar 0.416000 persen. Sedangkan nilai standar deviasi pada ROA sebesar 0.064998 persen yang lebih kecil dari nilai mean artinya menandakan jika variabel ROA bersifat homogen. Nilai *skewness* (kemiringan) variabel ROA sebesar 1.594675. Yang artinya data tersebut bersifat normal karena berada di antara rentang nilai -2 sampai dengan

2. Sedangkan kurtosis menunjukkan nilai sebesar 7.910894 dimana dapat disimpulkan bahwa nilai kurtosis yang dimiliki variabel ROA lebih besar dari 3 sehingga disebut kurva distribusi leptokurtic.

4.2. Metode Pemilihan Model

1. Likelihood Ratio Test (Chow Test)

Tabel 2 Hasil Uji Likelihood Ratio (Chow Test)

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		3.580275	(23,22)	0.0020
Cross-section Chi-square		74.720301	23	0.0000

Berdasarkan hasil olahan *Eviews* 12 diketahui nilai *p-value* sebesar 0.0020 Dengan nilai *p-value* yang lebih kecil dari α (0,05) ($0.0020 > 0,05$), maka dapat disimpulkan dari hasil *Likelihood Ratio Test* adalah menerima H_1 dan menolak H_0 . karena nilai probability kurang dari ($0,0020 < 0,05$) maka model yang lebih baik digunakan adalah *fixed effect model*.

2. Uji Hausman

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

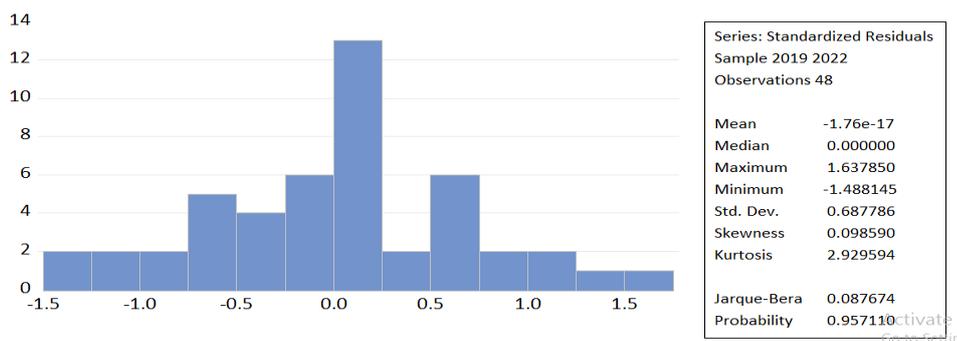
Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		7.219631	2	0.0271

Dilihat dari tabel 3 di atas nilai probability kurang dari ($0,027 < 0,05$) maka model yang lebih baik digunakan adalah model *fixed effect model*.

4.3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas



Dari Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,957110. Nilai probabilitas ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,957110 \geq 0,05$) yang menyatakan bahwa residual berdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 5 hasil Multikolinearitas

	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
C	1.313623	62.39213	NA
LOG_X1	0.132148	3.455440	1.296605
LOG_X2	0.167776	50.65556	1.296605

Berdasarkan tabel 5 hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada table *centered* VIF, dan untuk masing-masing nilai VIF variabel X1= 1,296605 dan variabel X2=1,296605. Jadi dikarenakan nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 6 Hasil Uji autokorelasi Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.680584	R-squared	0.790860
Mean dependent var	-1.768377	Adjusted R-squared	0.553202
S.D. dependent var	1.503957	S.E. of regression	1.005289
Akaike info criterion	3.151602	Sum squared resid	22.23334
Schwarz criterion	4.165170	Log likelihood	-49.63846
Hannan-Quinn criter.	3.534631	F-statistic	3.327717
Durbin-Watson stat	2.017847	Prob(F-statistic)	0.002918

Hasil yang diperoleh dari uji *durbin-watson* (dw test) menunjukkan nilai dw sebesar 2,017847. Sedangkan nilai 4 dikurangi batas atas (4-du) sebesar 2,3292 dan nilai 4 dikurangi batas bawah (4-dl) sebesar 2,5936. Dari dasar pengambilan keputusan yang telah ditentukan nilai bahwa ($DU < DW < 4-DU$). Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi

4. Uji Heterokedastitas

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares
 Date: 01/22/24 Time: 11:01
 Sample: 1 103
 Included observations: 103

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y	0.540525	0.106536	5.073652	0.0000
LOGX1	-0.040767	0.100753	-0.404622	0.6866
LOGX2	0.045165	0.078310	0.576751	0.5654

Berdasarkan hasil Tabel 7 yang merupakan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai ketiga variabel independen (DER,ROA RETURN SAHAM) $\geq 0,05$. Sehingga disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

4.4. Analisis Hasil Estimasi Regresi *Fixed Effect Models*

Tabel 8 Hasil Estimasi Regresi *fixed Effect model*

Dependent Variable: LOG_Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/22/24 Time: 10:44
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 24
 Total panel (unbalanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.105938	1.146134	-0.092431	0.9272
LOG_X1	0.878945	0.363522	2.417860	0.0243
LOG_X2	0.460850	0.409604	1.125110	0.2727

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Berdasarkan tabel 4.18 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :
Return Saham= -0,105938 + 0,878945 DER+ 0,409604 ROA

4.5. Uji Hipotesis

1. Uji Kecocokan Model (Uji Statistik F)

Berdasarkan Tabel 8 pengujian dengan menggunakan *Fixed Effect Mode (FEM)* menunjukkan nilai *F-statistik* sebesar 3.327717 dan nilai profitabilitas(*f-statistik*) sebesar 0.002918 Dengan perbandingan nilai probabilitas (*F-statistik*) yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ ($0,00291 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang terdiri dari DER dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu (return

saham) dan model persamaan regresi layak digunakan. Dengan katan lain variabel DER dan ROA dapat diterima atau teruji.

2. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Hasil pengujian dengan menggunakan *Fixed Effect Model* pada Tabel 8 menghasilkan nilai adjusted R^2 sebesar 0.553202(55persen). Hal ini menunjukkan DER dan ROA berpengaruh sebesar 55 persen terhadap return saham sisanya (45persen) dipengaruhi oleh faktor variabel lain.

3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Dalam uji hipotesis ini menggunakan Uji t untuk mengetahui apakah variabel independen (X) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y). Berdasarkan Tabel 8 Uji t dengan menggunakan *Fixed Effect Model* menunjukkan nilai sebagai berikut

1) Pengaruh struktur modal terhadap return saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel struktur modal DER sebesar 0.878945 dengan nilai DER nya sebesar 0.0243 Hasil tersebut menunjukkan nilai DER lebih besar dari nilai signifikan 0,05 ($0,0243 > 0,05$) maka hipotesis satu diterima. Dapat disimpulkan bahwa *struktur modal DER* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

2) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variable profitabilitas sebesar 0.460850 dengan nilai probabilitas sebesar 0.2727 Hasil tersebut pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,2727 > 0,05$) maka hipotesis dua ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas (ROA)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

4.6. Pembahasan

Pengaruh struktur modal terhadap return saham

Hasil Penelitian menunjukkan Struktur Modal (*DER*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (*DER*) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa struktur modal (*DER*) perusahaan subsektor makanan dan minuman memiliki nilai *DER* yang cukup tinggi, proporsi hutang lancar digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan pengembalian saham kepada para investor. Dengan demikian hipotesis pertama menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham diterima.

Makna dari koefisien yang positif dari hasil regresi yaitu menggambarkan hubungan yang searah antara struktur modal dengan return saham, atau dapat dikatakan bahwa dengan adanya peningkatan nilai struktur modal akan diikuti dengan peningkatan return saham. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana informasi yang tertera pada laporan keuangan suatu perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Nilai Debt to Equity Ratio yang rendah merupakan sinyal baik bagi investor terkait kinerja perusahaan. sehingga banyak investor tertarik untuk berinvestasi. Dengan tingginya minat investor akan menyebabkan terjadinya permintaan saham, yang menyebabkan harga saham mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham juga meningkatkan besarnya return yang akan diterima di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan Teori Packing Order menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal financing yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti

oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru. Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan pengacu pada Pecking order theory adalah internal fund (dana internal), debt (hutang) dan equity (ekuitas). Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Soekotjo (2017) menyatakan bahwa meneunjukkan variabel struktur modal (DER) berpengaruh terhadap return saham. Dan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan bahwa bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *return on asset* (ROA) terhadap return saham searah. Dengan demikian hipotesis kedua menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham tidak terbukti. Makna dari koefisien yang positif dari hasil regresi yaitu menggambarkan hubungan yang searah antara ROA dengan return saham, atau dapat dikatakan bahwa dengan adanya peningkatan nilai ROA akan diikuti dengan peningkatan return saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan.

Return On Asset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham dapat dilihat pada statistik deskriptif variabel ROA dinilai *skewness* yang datanya bersifat normal hal ini menjelaskan bahwa nilainya tersebar merata di sekitar nilai rata - ratanya tidak juga berada di dalam daerah kritis dan juga dilihat dari kurtosis variabel ROA yang memiliki arti kurva distribusi bersifat leptokurtik selain itu juga tidak berada di dalam daerah kritis. Menurut teori sinyal hal ini memberikan sinyal negatif kepada para investor dari pihak perusahaan sehingga menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai ROA belum dapat menentukan nilai perusahaan baik di mata investor biasanya hal ini diakibatkan oleh para investor yang lebih memperhatikan faktor eksternal dibanding faktor internal pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Soekotjo (2017) menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

1. Variabel struktur modal (DER) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Variabel Profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022

5.2. Saran

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor struktur modal dan *profitabilitas*, karena faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur

subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

2. Bagi pihak perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Karena keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh terhadap keputusan keuangan lainnya dan akan berpengaruh terhadap kemajuan dan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel untuk mendapatkan hasil yang maksimal, selain itu juga dapat menggunakan rasio keuangan yang lain selain Debt to Equity Ratio, dan *return on asset*, return saham untuk mengukur nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang mempengaruhi return saham perusahaan diluar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2006. Dasar Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA
- Harahap, Sofyan Syafri 2010 .Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Cet 11. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- Hartono, Jogiyanto. (2007). Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. Edisi 2007. BPFE. Yogyakarta.
- Hidayat, Setyadi, DAN Azis (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga ,Nilai Tukar Rupiah DAN Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham. Forum Ekonomiissn Print: 1411-1713 Issn Online: 2528-150x
- Husnan, Suad. 2009. Dasar-dasar Teori Porto Folio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keempat. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- Iwin, A. (2012). Pengaruh Ukuran Kinerja Roa, Roe, Eps Dan Eva Terhadap. *Jurnal Ekonomi DAN Bisnis* , 44-46.
- Jogiyanto, H.M. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Minati. (2020). pengaruh profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *jurnal eprints.unm.ac.id*.
- Kasmir. (2012), Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Ningsih, R. A., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Likuiditasterhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu DAN Riset Manajemen*.
- Novita, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Economics AND Digital Business Review* , 11-21.
- Prabansari, Y., dan Kusuma, H. 2005. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Burs Efek Jakarta. Sinergi, Edisi khusus on finance: 1-15
- Sunariyah. (2006). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi 5. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Tandelilin, Eduardus.(2010). Portofolio dan Investasi. Edisi Pertama. Penerbit Kanisius.Yogyakarta.
- Zaky, A. (2011). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Universitas Negri Semarang* , 60-63.