

# Pengaruh Fleksibilitas Keuangan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Robert Jao<sup>1</sup>, Fransiskus E. Daromes<sup>2</sup>, Anthony Holly<sup>3</sup>, Harly Sariri<sup>4</sup>

<sup>1, 2, 3, 4</sup>Universitas Atma Jaya Makassar, Sulawesi Selatan, Indonesia

[jao\\_robert@hotmail.com](mailto:jao_robert@hotmail.com)

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh fleksibilitas keuangan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Teori utama yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel adalah teori sinyal. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan pada tahun 2018-2022. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menemukan bahwa fleksibilitas keuangan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

## ABSTRACT

*This research aims to analyze the influence of financial flexibility, capital structure, and profitability on stock returns. The main theory used to explain the relationship between variables is signaling theory. The research population consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with an observation period of 2018–2022. Sample selection was carried out purposively. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. This research finds that financial flexibility and profitability have a positive and significant effect on stock returns, while capital structure has a negative and significant effect on stock returns.*



Volume 9  
Nomor 1  
Halaman 53-64  
Makassar, Juni 2021  
p-ISSN 2528-3073  
e-ISSN 24656-4505

Tanggal masuk  
18 Mei 2024  
Tanggal Revisi  
21 Mei 2024  
Tanggal diterima  
21 Mei 2024

**Kata kunci:**  
Fleksibilitas Keuangan,  
Struktur Modal,  
Profitabilitas,  
*Return* Saham

**Keywords:**  
*Financial Flexibility,*  
*Capital Structure,*  
*Profitability, Stock Returns*

Mengutip artikel ini sebagai : Jao, R., Daromes, F. E., Holly, A., dan Sariri, H. 2024. Pengaruh Fleksibilitas Keuangan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham. *Tangible Jurnal*, 9, No. 1, Juni 2024, Hal. 53-64. <https://doi.org/10.53654/tangible.v9i1.467>

## PENDAHULUAN

Investor melakukan aktivitas investasi di pasar modal mengharapkan *return* yang optimal. *Return* merujuk pada tingkat pengembalian dari suatu investasi yang mencakup keuntungan atau kerugian yang akan diperoleh investor (Hawa et al., 2023). Investor cenderung memilih investasi yang memberikan tingkat *return* yang paling tinggi. *Return* saham dapat didasarkan pada selisih antara harga jual dan harga beli saham. Semakin tinggi harga jual saham, semakin besar pula *return* yang akan diterima oleh investor. *Return* saham yang tinggi menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Investor memberikan perhatian terhadap informasi keuangan untuk memprediksi *return* saham. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan *return* saham (Simorangkir, 2019). Fleksibilitas keuangan yang baik dapat membantu perusahaan melakukan alokasi sumber daya, investasi yang tepat waktu, dan merespons peluang baru dengan cepat. Fleksibilitas keuangan mengacu pada kemampuan perusahaan yang tercermin dari kesanggupannya dalam

memanfaatkan peluang-peluang yang muncul secara tidak terduga untuk menghasilkan keuntungan (Zolfigol & Zolfigol, 2019). Fleksibilitas keuangan memberikan dampak yang positif terhadap *return* saham karena memungkinkan suatu perusahaan untuk mengambil peluang investasi yang menguntungkan, mengurangi risiko keuangan, dan menghindari ketergantungan berlebihan pada utang. Hal ini dapat memberikan kepastian bagi pihak-pihak yang terlibat, terutama bagi investor. sehingga meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Ernayani et al. (2018) menemukan hubungan yang positif signifikan antara fleksibilitas keuangan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2013) menemukan hubungan yang signifikan antara fleksibilitas keuangan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Basuki (2017) yang menemukan hubungan yang negatif signifikan antara fleksibilitas keuangan terhadap *return* saham. Tumbel et al. (2017) juga menemukan hubungan yang tidak signifikan antara fleksibilitas keuangan terhadap *return* saham.

Pengembangan bisnis suatu perusahaan memerlukan struktur modal yang baik dan terarah. Struktur modal memegang peranan penting dalam meningkatkan kinerja dan kualitas suatu perusahaan (Harmono, 2018). Jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat membiayai kegiatan bisnisnya dengan efisien dan memberikan hasil yang maksimal bagi para pemegang saham. Penggunaan utang yang sewajarnya dan tidak melebihi modalnya dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor. Hal tersebut menghindarkan perusahaan dari berbagai risiko keuangan dan ketergantungan dari pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan struktur modal yang tepat agar dapat meningkatkan *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Fathihani et al. (2023) menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara struktur modal terhadap *return* saham. Amri & Ramdani (2020) juga menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara struktur modal terhadap *return* saham. Berbeda dengan Rahmah & Mintarti (2022) yang menemukan pengaruh yang negatif dan signifikan antara struktur modal terhadap *return* saham. Mas'ud & Iryanto (2015) juga menemukan hubungan yang negatif dan signifikan antara struktur modal terhadap *return* saham.

Ketika perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya, penting untuk dipahami bahwa semua biaya yang digunakan harus lebih rendah dari pendapatan agar perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan yang *profitable*. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang konsisten dari kegiatan operasionalnya (Widyakto et al., 2021). Profitabilitas yang tinggi juga memberikan perusahaan kemampuan finansial untuk berinvestasi dalam pengembangan inovasi dalam memperoleh keunggulan kompetitif serta membuka peluang pertumbuhan yang lebih besar. Pertumbuhan yang berkelanjutan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan potensi *return* saham di masa depan. Investor akan mempertahankan atau meningkatkan investasi untuk saham perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih et al. (2018) menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap *return* saham. Rahmani (2018) juga menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap *return* saham. Berbeda dengan Zahro (2012) menemukan hubungan yang negatif antara profitabilitas terhadap *return* saham. Mawardi & Aryanti (2016) juga menemukan pengaruh yang negatif dan signifikan antara profitabilitas terhadap *return* saham. Tumonggor et al. (2017) menemukan hubungan yang tidak signifikan antara profitabilitas terhadap *return* saham.

Penelitian ini penting dilakukan karena *return* saham menjadi tolak ukur seberapa besar tingkat keuntungan atau kerugian atas modal yang ditanamkan oleh investor. Peningkatan *return* saham terjadi dari kenaikan harga saham sebagai konsekuensi kinerja keuangan perusahaan yang baik. Fleksibilitas keuangan memberi gambaran terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi adanya kemungkinan kendala keuangan, struktur modal menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana untuk mencapai tujuan perusahaan, serta dan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh fleksibilitas keuangan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap *return* saham.

## KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Perusahaan memberikan sinyal berupa informasi yang relevan mengenai gambaran kondisi perusahaan, apakah lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Informasi yang diberikan melalui publikasi laporan keuangan untuk memberikan sinyal seberapa baik perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka dapat menjadi sinyal yang positif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan citra positif bagi perusahaan. Kepercayaan investor yang tinggi dapat meningkatkan minat untuk berinvestasi dalam saham perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan *return* bagi pemegang saham.

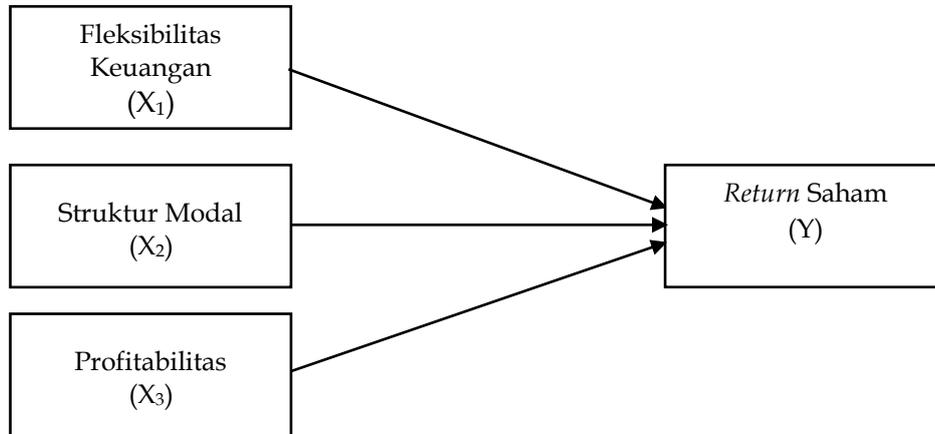
Fleksibilitas keuangan menjadi hal yang perlu diperhatikan perusahaan dalam menanggapi perubahan yang tidak diinginkan yang mungkin terjadi secara tiba-tiba atau tidak terduga. Ketika terjadi krisis atau adanya peluang investasi yang menguntungkan secara tiba-tiba, perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang baik tidak mengalami kesulitan dalam mencari sumber pendanaan untuk mengatasi kerugian akibat krisis atau membiayai investasi tersebut. Dengan adanya fleksibilitas keuangan yang baik ini, dapat mencerminkan stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan.

Struktur modal yang optimal memegang peranan penting dalam meningkatkan kinerja dan kualitas suatu perusahaan. Keputusan tentang struktur modal harus didasarkan pada tujuan jangka panjang perusahaan dan harus mengambil keseimbangan antara memaksimalkan nilai pemegang saham serta meminimalkan risiko keuangan. Pengambilan keputusan mengenai struktur modal harus dilakukan secara hati-hati untuk menghindarkan perusahaan dari berbagai risiko keuangan dan ketergantungan dari pendanaan eksternal. Keputusan ini memiliki dampak terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi pencapaian tujuan suatu perusahaan.

Profitabilitas memiliki peran yang krusial dalam menjaga keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas dapat menunjukkan kemungkinan pengembangan potensi untuk berkembang di masa depan. Keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang dievaluasi melalui profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang di masa akan datang. Hal ini menarik bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian yang menguntungkan atas investasi yang dilakukan oleh investor.

Perusahaan yang mengirimkan sinyal positif berdasarkan kinerja keuangan serta prospek masa depan perusahaan. Informasi ini harus diberikan atau dapat diakses oleh pihak eksternal, khususnya bagi para investor, untuk mendapatkan gambaran mengenai kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan, maka

membuat kepercayaan investor akan meningkat. Hal ini mendorong peningkatan harga saham perusahaan yang berdampak pula pada kenaikan *return* saham. Berdasarkan dari uraian-uraian di atas, dapat disusun kerangka teoretis penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

### **Pengaruh Fleksibilitas Keuangan terhadap *Return* Saham**

Perusahaan yang memiliki tingkat fleksibilitas keuangan yang baik cenderung memiliki kurang ketergantungan pada utang, karena perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya keuangannya sendiri untuk memenuhi kebutuhan bisnisnya dibandingkan dengan menggunakan pendanaan eksternal (Alipour et al., 2015). Ketika perusahaan menghadapi situasi yang tidak terduga, baik yang menguntungkan ataupun yang mengancam keberlangsungan bisnis, maka perusahaan dengan tingkat fleksibilitas keuangan yang baik tidak akan kesulitan dalam mencari tambahan pendanaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak terlalu bergantung pada sumber pembiayaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan keuangannya.

Teori sinyal menjelaskan bahwa dengan memberikan sinyal, manajemen perusahaan akan berupaya dalam memberikan informasi yang relevan agar dapat digunakan oleh investor sebagai gambaran kondisi perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya. Menurut Basuki (2017), arus kas operasi yang baik mampu mencerminkan adanya fleksibilitas keuangan yang baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan menghasilkan aliran kas yang cukup dari kegiatan operasionalnya untuk membayar hutang, memberikan dividen kepada para pemegang saham, melakukan investasi yang menguntungkan, atau memperkuat posisi keuangan perusahaan. Kepercayaan investor akan meningkatkan harga saham dan *expected return* saham perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Fleksibilitas keuangan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return* Saham**

Struktur modal merujuk pada cara suatu perusahaan dalam mendanai operasi bisnisnya. Salah satu cara perusahaan memperoleh dana jangka panjang adalah dengan menggunakan utang atau melibatkan dana dari para pemegang saham. Palupi (2021) menyatakan bahwa performa perusahaan dianggap baik ketika mampu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dengan menghasilkan keuntungan yang cukup untuk mengurangi jumlah utang yang harus dibayar. Adanya performa yang baik dari suatu perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modalnya.

Teori sinyal menyatakan manajemen akan mengungkapkan informasi relevan kepada pihak eksternal termasuk investor untuk mengurangi asimetri informasi. Jika suatu perusahaan memiliki struktur modal dengan komposisi utang yang tidak melebihi modal atau ekuitas, maka hal ini dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan utang serta mengelola risiko keuangan perusahaan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan membuat minat investor untuk berinvestasi akan lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan *return* saham. Berdasarkan uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham**

Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari waktu ke waktu. Hal ini menjadi tolok ukur keberhasilan perusahaan (Widyakto et al., 2021). Perusahaan tidak dapat mencapai tujuan pertumbuhan yang secara terus-menerus tanpa laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik menunjukkan kelangsungan hidupnya dalam jangka waktu panjang dan kemampuan investasi untuk melakukan inovasi. Dengan melakukan inovasi dan menghadirkan produk yang lebih baik, perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif dan membuka peluang pertumbuhan yang berkelanjutan.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal yang dapat berupa informasi mengenai gambaran perusahaan. Profitabilitas dapat menjadi sinyal tentang keberhasilan dan prospek masa depan perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, hal ini dapat menggambarkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara konsisten dan optimal. Investor lebih cenderung melihat perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi sebagai perusahaan yang berkualitas dan berpotensi memberikan *return* saham yang lebih tinggi pula. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **METODE PENELITIAN**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur memiliki banyak sektor, cakupan yang luas dan memiliki skala yang besar, sehingga pengujiannya dapat dilakukan dengan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 20 perusahaan dengan periode pengamatan selama lima tahun menghasilkan 100 data. Ringkasan pemilihan sampel disajikan sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Hasil Pemilihan Sampel**

| <b>Kriteria Pemilihan Sampel</b>  | <b>Jumlah</b> |
|---|---------------|
| Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2022  | <b>438</b>    |
| Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dalam mata uang asing selama periode 2018-2022                 | (179)         |
| Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki informasi lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2018-2022 | (239)         |

| Kriteria Pemilihan Sampel                    | Jumlah |
|--|--------|
| Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel      | 20     |
| Jumlah sampel data penelitian (20 x 5 tahun) | 100    |

Sumber: Data diolah

Penelitian ini jenis data menggunakan data dokumenter dan sumber data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur selama periode 2018-2022. Sumber data diperoleh secara sekunder yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Fleksibilitas keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari peluang yang tidak terduga (Zolfigol & Zolfigol, 2019). Pada penelitian ini, fleksibilitas keuangan diukur dengan menggunakan arus kas operasi. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas keuangan yang baik pula.

Struktur modal merupakan rasio antara utang dan ekuitas terhadap total modal yang dimiliki suatu perusahaan (Minh & Minh, 2017). Struktur modal yang optimal merujuk pada kombinasi yang tepat antara jumlah utang dan ekuitas untuk mengurangi biaya modal perusahaan secara efektif. Penelitian ini mengukur, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (Kasmir, 2018).

Profitabilitas merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan melalui aktivitas operasionalnya (Chasanah, 2018). Tujuan utama didirikannya setiap perusahaan adalah untuk memperoleh laba. Perusahaan tidak akan dapat mencapai tujuan pertumbuhan yang secara terus-menerus atau berkelanjutan (*going concern*) tanpa adanya laba. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang menggambarkan sejauh mana ekuitas berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih (Hery, 2018).

*Return* saham merupakan tingkat pengembalian dari suatu aktivitas investasi yang mencakup keuntungan atau kerugian yang akan diperoleh oleh investor (Hawa et al., 2023). Pengukuran *return* saham menggunakan kenaikan harga saham (*capital gain*) atau penurunan harga saham (*capital loss*) yang merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham (Jogiyanto, 2017).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk variabel fleksibilitas keuangan, struktur modal, profitabilitas, dan *return* saham disajikan pada tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Statistik Deskriptif**

| Variabel               | N   | Minimum | Maksimum | Rata-rata | Standar Deviasi |
|------------------------|-----|---------|----------|-----------|-----------------|
| Fleksibilitas Keuangan | 100 | 22,72   | 28,12    | 25,27     | 1,20            |
| Struktur Modal         | 100 | 13,12   | 396,78   | 86,42     | 81,53           |
| Profitabilitas         | 100 | 1,04    | 32,71    | 9,66      | 6,55            |
| <i>Return</i> Saham    | 100 | -0,83   | 1,772    | 0,03      | 0,37            |

Sumber: Output SPSS

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan analisis linear berganda. Analisis ini digunakan untuk menentukan arah dan besarnya pengaruh fleksibilitas keuangan, struktur modal, profitabilitas, independen terhadap *return* saham. Hasil dari analisis linear berganda disajikan pada tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

| Variabel               | Koefisien | t hitung | Sig.  | Keterangan |
|------------------------|-----------|----------|-------|------------|
| Konstanta              | -1,827    | -2,855   |       |            |
| Fleksibilitas Keuangan | 0,068     | 0,008    | 0,008 | Signifikan |
| Struktur Modal         | -0,001    | -3,657   | 0,000 | Signifikan |
| Profitabilitas         | 0,026     | 5,653    | 0,000 | Signifikan |
| R Square               | 0,371     |          |       |            |
| F Hitung               | 18,884    |          |       |            |

Sumber: *Output SPSS*

### **Pengaruh Fleksibilitas Keuangan terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan fleksibilitas keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi mencerminkan adanya fleksibilitas keuangan yang baik. Investor percaya bahwa fleksibilitas keuangan menandakan perusahaan mampu menghasilkan aliran kas yang berasal dari kegiatan operasionalnya dan dapat digunakan untuk membayar hutang, memberikan dividen kepada para pemegang saham, melakukan investasi yang menguntungkan, serta memperkuat posisi keuangan perusahaan. Hal ini menjadi sinyal positif sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat dan memberikan dampak positif dalam wujud meningkatnya harga saham perusahaan.

Hasil ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Harahap & Effendi (2020) serta Japlani (2020) yang menemukan fleksibilitas keuangan yang diprosikan dengan arus kas aktivitas operasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2020) dan Nursita (2021) yang tidak menemukan pengaruh signifikan dari arus kas operasi terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan memiliki struktur modal yang optimal jika memiliki utang yang tidak melebihi modal atau ekuitas. Hal ini menjadi sinyal yang positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan utang serta mengelola risiko keuangan perusahaan. Performa perusahaan dianggap baik karena mampu menghasilkan keuntungan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkatkan minat untuk berinvestasi dan akan meningkatkan harga saham dan *return* saham.

Penelitian ini menemukan hasil yang konsisten dengan temuan Abdullah et al. (2015), Dewi & Sudiartha (2019), Oman et al. (2021), dan Wahyudi (2022) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Sebaliknya, temuan pada penelitian ini tidak sejalan dengan Hardini & Mildawati

(2021) serta Lumopa et al. (2023) yang menemukan pengaruh struktur modal yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Penelitian ini menemukan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba untuk pengelolaan usahanya, maka akan semakin tinggi pula *return* sahamnya. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal tentang keberhasilan dan prospek masa depan perusahaan. Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam mengevaluasi keberhasilan jangka panjang dan menentukan langkah-langkah yang harus diambil untuk menjaga keberlangsungan bisnis tersebut. Jika suatu perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, hal ini dapat menggambarkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara konsisten dan optimal. Investor lebih cenderung melihat perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi sebagai perusahaan yang berkualitas dan berpotensi memberikan *return* saham yang lebih tinggi pula.

Penelitian ini menemukan hasil yang konsisten dan sejalan dengan penelitian Dewi (2016), Gupta dan Sikarwar (2016), Purba (2019), Yudistira & Adiputra (2020), serta Laulita & Yanni (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian ini, penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmawan (2018) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **SIMPULAN**

Perusahaan yang memberikan sinyal terkait kondisi keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain akan meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi yang berdampak pada peningkatan harga saham. Perusahaan yang memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi yang dikaitkan dengan arus kas operasi dapat dimanfaatkan dalam mendukung kegiatan operasionalnya, membagikan dividen, dan melakukan investasi yang menguntungkan, serta memperkuat posisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan memiliki komposisi utang yang tidak melebihi modal atau ekuitas, maka perusahaan dianggap memiliki risiko yang lebih rendah. Selain itu, kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dapat menggambarkan efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba secara terus menerus.

Penelitian ini terbatas pada sampel perusahaan pada sektor manufaktur saja. Penelitian ini juga hanya menggunakan tiga variabel independen. Penelitian masa akan datang dapat memperluas objek penelitian pada sektor lainnya serta menambahkan variabel lain yang memengaruhi *return* saham.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdullah, M. N., Parvez, K., Karim, T., & Tooheen, R. B. (2015). The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Dhaka Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 3(1), 10-15. <https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20150301.12>
- Alipour, M. M., M, F. S., & Derakshan, H. (2015). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*, 57(1), 53-83. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>

- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18-36. <https://doi.org/10.34010/jika.v10i1.3556>
- Aryaningsih, Y. N., Fathomi, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4), 1-16.
- Basuki. (2017). Pengaruh Arus Kas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 85-94
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 39-47.
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiarta, I. G. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Food dan Beverage. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7892- 7921. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p13>
- Dewi, P. E. D. M. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 109-132. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i2.9988>
- Ernayani, Prihandoyo, & Abdianur. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham. *Jurnal Sosial dan Humaniora Pendidikan*, 2(1), 1-10. <https://doi.org/10.32487/jshp.v2i1>
- Fathihani, F., Randyantini, V., Saputri, I. P., & Wijayanti, F. K. (2023). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, dan Financial Distress terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis*, 14(1), <https://doi.org/15-24.10.33059/jseb.v14i1.6046>
- Gupta, V. K., & Sikarwar, E. (2016). Value Creation of EVA and Traditional Accounting Measures: Indian Evidence. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 65(4), 436-459. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-01-2014-0008>
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(1), 1-11. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>
- Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).

- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hawa, H. N., Fauzi, A., Putra, F. F., Naraya, G. P., Nazara, G. V., & Wa'afin, I. A. (2023). Analisis Risiko dan Tingkat Pengembalian dalam Mengidentifikasi Saham yang Dimiliki Investor. *Jurnal Pendidikan Siber Nusantara*, 1(4), 117-128. <https://doi.org/10.38035/jpsn.v1i4.99>
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). Jakarta: PT Grasindo.
- Japlani, A. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *FIDUSIA: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 3(2), 128-138. <https://doi.org/10.24127/jf.v3i2.514>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 10)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Laulita, N. B., & Yanni, Y. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45. *YUME: Journal of Management*, 5(1), 232-244. <https://doi.org/10.37531/yum.v5i1>
- Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 992-1008. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46550>
- Mas'ud, I., & Iryanto, M. W. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Kwik Kian Gie School of Business*, 1-15.
- Mawardi, & Aryanti. (2016). Pengaruh ROA, ROE, NPM, dan CR terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *I-Finance*, 2(2), 54-71. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v2i2.1015>
- Minh Ha, N., & Minh Tai, L. (2017). Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value : Case of Firm Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economic and Financial*, 7(1), 24-30.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1-15. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Oman, A., Fitriyaningsih, D., Salam, A. F., & Aeni, H. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity terhadap Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Journal of Economic, Bussines, and Accounting (COSTING)*, 4(2), 547-556.  
<https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1533>

- Palupi, W. M. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan GCG terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2019)*. Skripsi Sarjana, STIE YKPN.
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 67-76. <https://doi.org/10.35143/jakb.v12i2.2499>
- Rahmah, H., & Mintarti, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Hutang Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 7(1), 96-111. <https://doi.org/10.30872/jiam.v7i1>
- Rahmani, N. A. B. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Gross Profit Margin (GPM) terhadap Harga Saham Perbankan Syariah Periode Tahun 2014-2018. *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(1), 103-116. <http://dx.doi.org/10.30829/hf.v7i1.6944>
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 9(1), 48-58. <http://dx.doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(2), 155-164. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>
- Trisnawati, W. W., & Wahidahwati, W. (2013). Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan serta Laba Bersih terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1), 77-92.
- Tumbel, G. A., Tinangon, J., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(1), 173-183. <https://doi.org/10.35794/emba.5.1.2017.15539>
- Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. V. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Growth terhadap Return Saham pada Cosmetics and Household Industry yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA*, 5(2), 2203-2210. <https://doi.org/10.35794/emba.5.2.2017.16519>
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA terhadap Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206-218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada

BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53-62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>

Widyakto, A., Lestari, R. I., & Hanifah, R. U. (2021). Profitability to Stock Returns. *Journal of Economic Education (JEE)*, 10(2), 185-191.

Yudistira, E. R., & Adiputra, I. M. P. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 10(2), 176-184. <https://doi.org/10.23887/jiah.v10i2.25862>

Zahro, N. (2012). Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Muria Kudus*, 5(1), 34-41.

Zolfigol, M. & Zolfigol, M. (2019). Effect of Financial Flexibility on Financial Policies of Companies Listed in Qom Province Stock Exchange. *Research Journal of Management Reviews*, 4(1), 10-17.