



Indonesian Journal of Economics,  
Management and Accounting

## Indonesian Journal of Economics, Management, and Accounting

Vol. 2, No. 8, Agustus 2025  
Hal 2222-2233

E-ISSN : 3032-0550  
P-ISSN : 3032-1891

Site : <https://jurnal.intekom.id/index.php/ijema>

# Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Minyak Dan Gas Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023)

Ahmad Alfiansyah<sup>1</sup>, Hirdinis<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Jakarta, Indonesia

### Article Info

#### Article history:

Received Agustus 1, 2025  
Revised Agustus 1, 2025  
Accepted Agustus 9, 2025

#### Kata Kunci:

Minyak Dan Gas,  
Likuiditas,  
Solvabilitas,  
Profitabilitas,  
Return Saham

#### Keywords:

Oil And Gas,  
Liquidity,  
Solvency,  
Profitability,  
Stock Return

### ABSTRAK

Studi ini bertujuan menganalisa dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Menggunakan sampel 8 perusahaan minyak dan gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019- 2023, dari total populasi berjumlah 21 perusahaan. Data diolah dengan regresi panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Temuan menandakan likuiditas tidak memengaruhi return saham. Sebaliknya, solvabilitas dan profitabilitas memperoleh hasil positif. Uji hipotesis pada profitabilitas menyatakan hanya solvabilitas yang memberikan pengaruh positif, tidak dengan likuiditas. Analisis jalur mengungkapkan likuiditas memengaruhi return saham melalui profitabilitas, namun pengaruh solvabilitas menjadi tidak signifikan saat dimediasi profitabilitas.

### ABSTRACT

The research goals is to analyze the impact of liquidity and solvency on stock returns with profitability as mediator. The research uses a sample of 8 oil and gas companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023, selected from a total population of 21 companies. Data were analyzed using panel regression methods with the assistance of EViews 12 software. The findings indicate that liquidity does not have a complex impact on stock returns. In contrast, solvency and profitability show a positive impact. Further testing on profitability reveals that only solvency plays a significant role, while liquidity does not. Path analysis shows that liquidity influences stock returns through profitability, but the effect of solvency becomes insignificant when mediated by profitability.

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



### Corresponding Author:

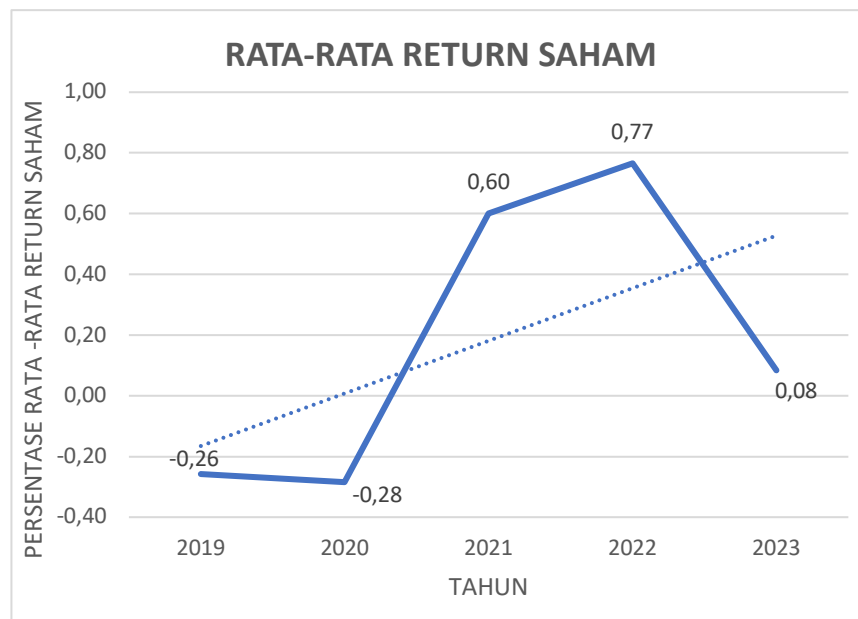
Ahmad Alfiansyah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana,  
Jakarta, Indonesia  
Email: [ahmadalfiansyah2202@gmail.com](mailto:ahmadalfiansyah2202@gmail.com)

## **1. PENDAHULUAN**

Subsektor minyak dan gas merupakan komponen krusial yang mencakup pengolahan minyak dan gas. Aktivitas perusahaan-perusahaan ini berfokus pada pengeboran sumur minyak dan gas, pembentukan fasilitas produksi, pengelolaan jaringan pipa dan terminal, serta aktivitas perdagangan dan penyaluran. Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia, Arifin Tasrif, menjelaskan industri ini tetap memiliki peran memenuhi pemasokan energi di penjuru dunia, produksi migas meningkat menjadi 93,8 juta barel per hari di 2022 dari yang sebelumnya yaitu hanya 88,6 juta barel per hari pada 2012 (Migas, 2023).

Menurut Kompas tahun 2023, Badan Pelaksana Kegiatan Usaha Hulu Minyak dan Gas Bumi (SKK Migas) mengungkapkan sektor minyak dan gas memberikan peran yang signifikan bagi ekonomi negara. Sampai 31 Agustus 2023, sumbangan sektor ini pada penghasilan nasional tercatat 7%. Pada tahun 2020, kontribusi perusahaan minyak dan gas terhadap penghasilan negara berada di angka 6,38%, lalu melonjak menjadi 7,43% di tahun 2021, dan di tahun 2022 memperoleh 9 persen. Keberadaan industri ini termasuk memberikan kenaikan pada kuantitas produksi barang dan jasa. Setiap investasi satu juta dolar AS di sektor migas diperkirakan akan memperoleh nilai produksi barang dan jasa sekitar 1,5 juta USD, dan mendorong pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) 1,4 juta dolar AS. Dari 2020 hingga Maret 2023, investasi di sektor ini telah menambah kuantitas produksi barang dan jasa hingga Rp 376,93 triliun, dan PDB juga meningkat Rp 352,66 triliun. Menurut data yang diambil dari Kompas pada tahun 2023, Unit Kerja Sementara itu, sebagian pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berasal dari aktivitas di sektor minyak dan gas antara tahun 2020 sampai 2022 adalah 0,82 persen per tahun. (Uly, et al, 2023).

Return saham sektor Minyak dan Gas yang tercatat di BEI tahun 2019 hingga 2023 mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini menjadi menarik, terutama karena pada tahun 2022, Badan Pusat Statistik menginformasikan pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat 5,31 persen secara tahunan. Sementara itu, minyak dan gas memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dari tahun 2020 hingga 2022 dengan pertumbuhan tahunan 0,82 persen. SKK Migas juga mengemukakan tercatat industri hulu minyak dan gas memberikan kontribusi yang menguntungkan terhadap pertumbuhan ekonomi masyarakat dan daerah 60,5 persen. Namun, meskipun ada kontribusi tersebut, Return Saham industri Minyak dan Gas merosok turun dari tahun 2019 hingga 2023, pada gambar 1.1 menjelaskan hasil pengembalian saham pada industri Minyak dan Gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, mengindikasikan bahwa average imbal hasil saham migas di BEI mengalami perubahan mulai -0,26 pada 2019 lalu 0,60 pada 2021, kemudian berkurang menjadi 0,08 pada tahun 2023.



Gambar 1. Rata-rata return saham Perusahaan Minyak dan Gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023

Sumber: IDN data diolah (2024)

Alasan yang mendasari pemilihan variabel dependen (Y) oleh peneliti adalah Return Saham, yang dianggap sebagai rasio paling logis dan diharapkan mampu menjelaskan situasi yang menunjukkan penurunan. Meskipun sempat mengalami pemulihan pada tahun 2021, indikator ini kembali menunjukkan penurunan. Hal ini menyebabkan grafik rata-rata return saham industri Minyak dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2019-2023 menunjukkan penurunan. Pada riset ini, beberapa faktor dasar menggunakan rasio keuangan sebagai variabel X, yaitu Likuiditas yang diprosikan dengan rasio lancar (CR) dan Solvabilitas yang dinyatakan melalui rasio utang terhadap ekuitas (DER), serta Profitabilitas yaitu pengembalian aset (ROA) berfungsi sebagai variabel perantara.

Berbagai kajian sebelumnya telah menganalisis efek dari likuiditas yang dihitung dengan current ratio (CR) bagi pengembalian saham, yang juga diparameterkan dengan pengembalian saham. Beberapa studi ini menyimpulkan perbedaan hasil satu sama lain; likuiditas memengaruhi secara positif dan signifikan bagi pengembalian saham dikemukakan oleh Hafifin, et al (2022), Hendrakusuma (2022), Mardiyah, et al (2021), serta Savitri dan Syarif (2022). Di sisi lain, terdapat studi yang mengindikasikan likuiditas berperan negatif dan signifikan terhadap pengembalian saham, seperti yang ditunjukkan oleh Ruvenda, et al (2022), Firdaus dan Ramadhan (2021), Ramli (2021), serta Octovian dan Winarsa (2021). Selain itu, ada juga hasil likuiditas tidak berperan bagi pengembalian saham, sebagaimana dilaporkan oleh Nuriyadi, et al (2023), Lestari, et al (2022), Yhumita dan Reswanda (2022), Nainggolan, et al (2021), Abdillah, et al (2021), Metasari dan Marlinah (2021), Christian, et al (2021), serta Dheani (2021).

Berbagai penelitian sebelumnya juga telah mengidentifikasi pengaruh solvabilitas yang dinilai dengan rasio utang bagi ekuitas (DER) bagi return saham. Banyak peneliti telah mengeksplorasi kajian ini, namun didapatkan hasil yang menunjukkan variasi di antara penelitian yang berbeda. Beberapa penelitian ahli dari Hendrakusuma (2022), Nainggolan, et al (2021), Firdaus dan Ramadhan (2021), Octovian dan Winarsa (2021), serta Savitri dan Syarif (2021) menyatakan jika solvabilitas memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap bagi imbal hasil saham. Penelitian lain yang memberi hasil solvabilitas memengaruhi secara negatif dan signifikan bagi imbal hasil saham, seperti yang sudah dikaji Ruvenda, et al (2022), Yhumita dan Reswanda (2022), Metasari dan Marlinah (2021), serta Jaya dan Kuswanto (2021). Selain itu, ditemukan penelitian yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak

mempengaruhi imbal hasil saham, yang diteliti oleh Nuriyadi, et al (2023), Laulita dan Yanni (2022), Abdillah, et al (2021), Ramli (2021), Endri, et al (2021), Christian, et al (2021) dan Dheani (2021).

Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji peran likuiditas diukur melalui CR terhadap profitabilitas yaitu ROA. Namun, hasil dari berbagai studi tersebut menunjukkan ketidakkonsistenan antara satu penelitian dengan yang lainnya. Likuiditas memengaruhi positif yang signifikan bagi profitabilitas menurut Safara & Rahmiyati (2024), Martha & Titiek (2022) dan Abdillah, et al (2021). Lalu didapat pula hasil dimana likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas oleh Rohmawati et al (2024) dan Situmorang (2023). Namun terdapat studi mengenai profitabilitas tidak terpengaruh oleh likuiditas oleh Zendrato et al (2023), Fitriani & Febriyanti (2023), Kurniawati (2022), Alimunir, et al (2021), Satria (2022), Mardiyah, et al (2021) serta Ardhefani, et al (2021).

Berikut adalah beberapa studi sebelumnya tentang dampak solvabilitas dengan Debt Equity Ratio (DER) bagi kemampuan menghasilkan laba yang dihitung sebagai return on asset (ROA) telah diteliti dengan hasil yang berbeda-beda meliputi; Solvabilitas memengaruhi positif dan signifikan bagi profitabilitas oleh Zendrato et al (2023), Nuriyadi, et al (2023) serta Ardhefani, et al (2021). Namun penelitian mengemukakan solvabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan bagi profitabilitas oleh Kurniawati (2022), Ramli & Yusnaini (2022) dan Abdillah, et al (2021). Studi lain juga mengemukakan bahwa solvabilitas tidak memengaruhi profitabilitas oleh Safara & Rahmiyati (2024), Situmorang (2023), Martha & Titiek (2022), Lestari, et al (2022) dan Alimunir, et al (2021).

Berikut beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas dengan return on asset (ROA) bagi Return Saham dengan hasil yang tidak konsisten pernah dilakukan oleh banyak peneliti: menunjukkan profitabilitas memengaruhi positif dan signifikan bagi imbal hasil saham menurut Hafifin, et al (2022), Ruvenda et al (2022), Adelia, et al (2022), Hendrakusuma (2022), Savitri & Syarif (2021) serta Endri, et al (2021). Terdapat juga profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham oleh Yhumita dan Reswanda (2022), Laulita & Yanni (2022), Octovian & Winarsa (2021), Mardiana, et al (2021) serta Jaya & Kuswanto (2021). Penelitian lain dikemukakan oleh Nuriyadi, et al (2023), Nainggolan, et al (2021), Lestari, et al (2022), Wahyuni & Hariyanto (2022), Abdillah, et al (2021), Endri, et al (2021), Ramli (2021) dan Dheani (2021) juga menjelaskan bahwa return saham tidak terpengaruh oleh profitabilitas,

Selanjutnya variabel mediasi pada kajian ini yaitu profitabilitas yang berperan penting dalam mengarahkan bagaimana likuiditas dan solvabilitas mempengaruhi return saham secara tidak langsung melalui variabel perantara. Dengan memahami peran mediasi profitabilitas bagi likuiditas dan solvabilitas pada return saham diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan, investor, dan pihak lain yang memiliki hak dalam menganalisis dan merancang strategi yang efektif dengan mempertimbangkan pengaruh tidak langsung. Penelitian terdahulu mengenai peran mediasi profitabilitas terhadap likuiditas dan solvabilitas bagi return saham dijabarkan sebagai berikut:

Penelitian terdahulu mengenai peran mediasi profitabilitas pada pengaruh likuiditas bagi return saham, menurut Dheani (2021) mengemukakan profitabilitas berpengaruh sebagai mediasi pada pengaruh likuiditas terhadap return saham. Sedangkan menurut Safara & Rahmiyati (2024), Nuriyadi, et al (2023) serta Abdillah, et al (2021). mengemukakan likuiditas terhadap imbal hasil saham melalui mediasi profitabilitas tidak berpengaruh.

Penelitian terdahulu juga membahas mengenai peran mediasi profitabilitas pada peran solvabilitas terhadap return saham menurut Abdillah, et al (2021) dan Dheani (2021) yang mengindikasikan profitabilitas mampu menjembatani pengaruh solvabilitas terhadap return saham. Berbeda dengan Safara & Rahmiyati (2024) dan Nuriyadi, et al (2023) yang mengemukakan bahwa solvabilitas terhadap return saham melalui mediasi profitabilitas tidak memengaruhi.

## 2. METODE

### 2.1 Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah desain penelitian kausalitas, yang bertujuan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh beberapa variabel bebas (independen) terhadap variabel terkait (dependen), dengan variabel mediasi yang mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah likuiditas dan solvabilitas. Variabel dependen yang digunakan adalah return saham dan variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas.

### 2.2 Definisi Variabel

#### 2.2.1 Return Saham

Return saham dipilih sebagai variabel dalam penelitian ini karena merupakan daya tarik utama suatu perusahaan bagi investor. Return saham mencerminkan keuntungan yang akan diperoleh investor dari investasinya, sehingga menjadi faktor utama yang mendorong investor untuk berinvestasi. Selain itu, return saham juga menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan dan memberikan indikasi tentang kesehatan finansial perusahaan di mata investor.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_i - (P_{i-1})}{P_{i-1}}$$

#### 2.2.2 Likuiditas

Dalam sektor minyak dan gas, siklus pengembangan dan realisasi nilai dapat memakan waktu yang cukup lama. Current Ratio (CR) menjadi signifikan sebagai indikator likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan demikian, perusahaan dapat lebih mudah merencanakan strategi pertumbuhan dan investasi yang berkelanjutan, memastikan stabilitas operasional dan memaksimalkan keuntungan jangka panjang.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### 2.2.3 Solvabilitas

Penggunaan DER dalam memproksikan solvabilitas dalam penelitian ini adalah untuk mengukur risiko keuangan yang harus ditanggung oleh pemegang saham terkait dengan kewajiban perusahaan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan (Marito & Sjarif, 2020). Dengan rasio ini, investor bisa menilai kondisi keuangan perusahaan dan memprediksi kinerja sahamnya. Ini sangat penting untuk pengambilan keputusan investasi yang tepat, sambil tetap menjaga fleksibilitas operasional.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengilustrasikan bagaimana likuiditas, pengelolaan aset, dan penggunaan utang secara bersama-sama mempengaruhi kinerja operasional sebuah perusahaan (Brigham & Houton, 2021). Return on Assets adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih (Silaban, et al, 2024).

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 2.3 Populasi dan Sampel Penelitian

### 2.3.1 Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono, (2023), populasi adalah wilayah generalisasi yang mencakup objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari, dan dari situ ditarik kesimpulan. Dengan demikian, populasi tidak hanya terdiri dari manusia, tetapi juga mencakup objek dan benda-benda alam lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan sektor minyak dan gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

### 2.3.2 Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono, (2023), sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode sampel jenuh. Metode ini melibatkan pengambilan seluruh populasi yang telah ditentukan oleh peneliti berdasarkan kriteria yang relevan. Total sampel yang diambil adalah 8 perusahaan yang termasuk sektor minyak dan gas. Berikut adalah kriteria sampel yang sesuai dalam penelitian pada perusahaan minyak dan gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Seluruh perusahaan Minyak dan Gas yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023	21
2	Perusahaan Sektor Minyak dan Gas yang terkena <i>suspend</i>	(1)
3	Perusahaan Minyak dan Gas yang melakukan IPO selama periode 2019 - 2023	(7)
4	Perusahaan Minyak dan Gas yang sedang dalam pemantauan khusus	(1)
5	Perusahaan yang terkena <i>Outlier Data</i>	(4)
Jumlah populasi sesuai kriteria		8

Sumber: IDX.co.id (Data diolah, 2024)

Berdasarkan kriteria sampel, berikut 8 perusahaan terpilih yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
1	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	12 Oktober 1994
2	ESSA	ESSA Industries Indonesia Tbk	01 Februari 2012
3	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	15 Desember 2003
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	03 Oktober 1994
5	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	7 juni 2004
6	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk	11 Februari 2010
7	ELSA	Elnusa Tbk	06 Februari 2008
8	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	11 Juli 2007

Sumber: IDX.co.id (Data diolah, 2024)

## 2.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah langkah paling penting dalam penelitian, karena tujuan utama penelitian adalah mengumpulkan data. Menurut Sugiyono, (2023), tanpa pemahaman yang tepat tentang teknik pengumpulan data, peneliti tidak akan mampu memperoleh data yang sesuai dengan standar yang ditetapkan. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik triangulasi, yang berarti mengumpulkan data dari berbagai sumber yang berbeda. Selain itu, peneliti juga memperoleh data dengan mengunduh laporan tahunan dari perusahaan-perusahaan dalam subsektor minyak dan gas

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang telah diproses sebelumnya dan diperoleh dari laporan tahunan yang sudah diaudit dan dipublikasikan. Data sekunder ini menawarkan informasi yang sudah divalidasi dan siap digunakan untuk analisis lebih lanjut dalam penelitian. Data laporan tahunan ini diperoleh peneliti dari website perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.IDX.co.id](http://www.IDX.co.id) (2024).

## 2.5 Metode Analisis Data

Metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, kegunaan tertentu (Sugiyono, 2023). Dalam melaksanakan penelitian, diperlukan metode penelitian yang tepat untuk memperoleh data yang relevan dengan objek penelitian yang sedang dikaji. Metode yang dipilih harus sesuai agar data yang diperoleh akurat dan dapat diandalkan untuk analisis lebih lanjut. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi data panel dengan *software Eviews 12*.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	Return Saham	CR	DER	ROA
Mean	2.074256	1760.462	1.220641	1.227897
Median	2.030000	1658.000	1.203000	1.180000
Maximum	4.923000	2933.000	2.786000	4.496000
Minimum	-0.356000	1089.000	0.205000	0.097000
Std. Dev.	1.242934	469.0155	0.525588	1.044483
Skewness	0.186491	0.568148	0.384973	1.374171
Kurtosis	2.684758	2.443702	3.512763	4.572230
Jarque-Bera	0.387550	2.601032	1.390581	16.29110
Probability	0.823843	0.272391	0.498929	0.000290
Sum	80.89600	68658.00	47.60500	47.88800
Sum Sq. Dev.	58.70561	8359072.	10.49720	41.45592
Observations	39	39	39	39

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa selama periode 2019–2023, Return Saham memiliki nilai minimum -0,356000, maksimum 4,923000, dan rata-rata 2,074256 dengan standar deviasi 1,242934; Current Ratio memiliki nilai minimum 1089,000, maksimum 2933,000, dan rata-rata 1760,462 dengan standar deviasi 469,0155; Debt to Equity Ratio memiliki nilai minimum 0,205000, maksimum 2,786000, dan rata-rata 1,220641 dengan standar deviasi 0,525588; serta Return On Asset memiliki nilai minimum 0,097000, maksimum 4,496000, dan rata-rata 1,227897 dengan standar deviasi 1,044483. Seluruh variabel menunjukkan bahwa sebagian besar data berada di bawah nilai rata-rata, dengan standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata, menandakan tingkat variasi data yang tinggi atau heterogenitas.

### 3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### 3.2.1 Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow ROA (Z)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.875256	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	55.102811	7	0.0000

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil uji Chow pada variabel ROA (Z) menunjukkan nilai probabilitas cross-section  $0,0000 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti model Fixed Effect lebih tepat digunakan.

Tabel 5. Hasil Uji Chow Return Saham (Y)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.237905	(7,28)	0.3160
Cross-section Chi-square	10.515466	7	0.1612

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Pada hasil uji Chow pada Return Saham diperoleh nilai probabilitas cross-section sebesar  $0,3160 > 0,05$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang berarti model yang sesuai adalah Common Effect.

#### 3.2.2 Uji Hausman

Tabel 6. Hasil Uji Hausman ROA (Z)

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.415565	2	0.4927

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil uji Hausman pada variabel ROA (Z) menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar  $0,4927 > 0,05$ , sehingga model Random Effect lebih tepat digunakan dibandingkan Fixed Effect. Karena Random Effect terpilih, analisis dilanjutkan dengan uji Lagrange Multiplier (LM).

Tabel 7. Hasil Uji Hausman Return Saham (Y)

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.770787	3	0.0510

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil uji Hausman pada return saham menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar 0,0510 > 0,05. Dengan demikian, model Random Effect dinilai lebih tepat dibandingkan model Fixed Effect.

### 3.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier ROA (Z)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	32.78859 (0.0000)	2.254679 (0.1332)	35.04327 (0.0000)
Honda	5.726132 (0.0000)	-1.501559 (0.9334)	2.987224 (0.0014)
King-Wu	5.726132 (0.0000)	-1.501559 (0.9334)	2.255158 (0.0121)
Standardized Honda	6.609447 (0.0000)	-1.309501 (0.9048)	0.836422 (0.2015)
Standardized King-Wu	6.609447 (0.0000)	-1.309501 (0.9048)	0.049392 (0.4803)
Gourieroux, et al.	--	--	32.78859 (0.0000)

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil uji Lagrange Multiplier variabel ROA (Z) menunjukkan bahwa nilai sebesar 0,0000 < 0,05. model yang tepat mengikuti model *random effect*.

Tabel 9. Hasil Uji Lagrange Multiplier Return Saham (Y)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.111089 (0.0462)	2.091003 (0.1482)	4.202092 (0.0404)
Honda	-1.452959 (0.9269)	1.446030 (0.0741)	-0.004899 (0.5020)
King-Wu	-1.452959 (0.9269)	1.446030 (0.0741)	0.277366 (0.3907)
Standardized Honda	-1.089475 (0.8620)	1.978996 (0.0239)	-2.668687 (0.9962)
Standardized King-Wu	-1.089475 (0.8620)	1.978996 (0.0239)	-2.241940 (0.9875)
Gourieroux, et al.	--	--	2.091003 (0.1620)

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil uji Lagrange Multiplier (LM) pada Return Saham menunjukkan bahwa nilai Chi-Squares sebesar  $0,0462 < 0,05$ . Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima jadi model yang tepat mengikuti model *Random Effect*.

### 3.3 Uji Model

#### 3.3.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Root MSE	1.051126	R-squared	0.266002
Mean dependent var	2.074256	Adjusted R-squared	0.203088
S.D. dependent var	1.242934	S.E. of regression	1.109566
Sum squared resid	43.08980	F-statistic	4.228018
Durbin-Watson stat	2.019557	Prob(F-statistic)	0.011875

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Berdasarkan nilai adjusted  $R^2$ , hasil uji Random Effect sebesar 0,203088 atau 20,30%, yang menunjukkan bahwa Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Asset (ROA) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap Return Saham sebesar 20,30%, sementara sisanya 79,70% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

#### 3.3.2 Uji F Statistik

Tabel 11. Hasil Uji F Statistik

Root MSE	1.051126	R-squared	0.266002
Mean dependent var	2.074256	Adjusted R-squared	0.203088
S.D. dependent var	1.242934	S.E. of regression	1.109566
Sum squared resid	43.08980	F-statistic	4.228018
Durbin-Watson stat	2.019557	Prob(F-statistic)	0.011875

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Pengujian dengan model Random Effect menghasilkan nilai Prob (F-Statistic) sebesar 0,011875  $< 0,05$ , yang berarti CR, DER, dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, sehingga model dinyatakan diterima.

### 3.4 Uji Hipotesis

#### 3.4.1 Uji T Statistik

Tabel 12. Hasil Uji T Statistik ROA (Z)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.658421	0.825306	2.009461	0.0522
CR	0.000532	0.000383	0.138946	0.8903
DER	-0.354571	0.342418	-1.035489	0.0075
ROA	0.614843	0.174220	3.529117	0.0012

Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Tabel 13. Hasil Uji T Statistik Return Saham (Y)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.184651	0.656382	1.804820	0.0795
CR	-0.000475	0.000237	-0.200058	0.8426
DER	0.101790	0.230191	0.442198	0.0061

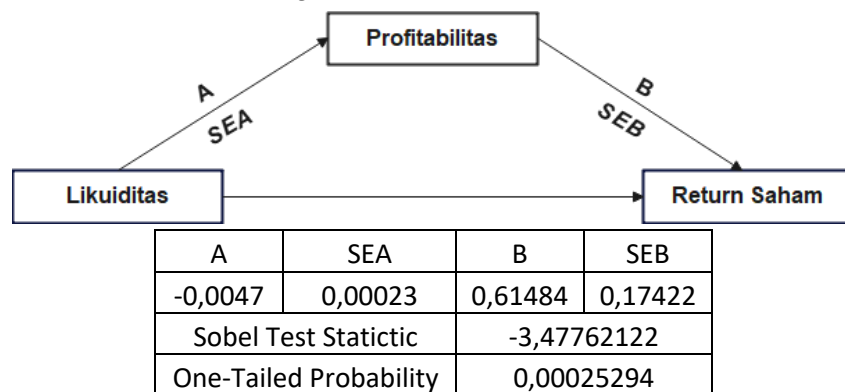
Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Likuiditas (CR) tidak memengaruhi Return Saham dengan nilai probabilitas  $0,8903 > 0,05$ .
2. Solvabilitas (DER) berpengaruh positif terhadap Return Saham nilai probabilitas  $0,0075 < 0,05$ .
3. Likuiditas (CR) tidak memengaruhi Profitabilitas (ROA) dengan nilai probabilitas  $0,8426 > 0,05$ .
4. Solvabilitas (DER) berpengaruh positif Profitabilitas (ROA) nilai probabilitas  $0,0061 < 0,05$ .
5. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Return Saham nilai probabilitas  $0,0012 < 0,05$ .

### 3.4.2 Analisis Jalur

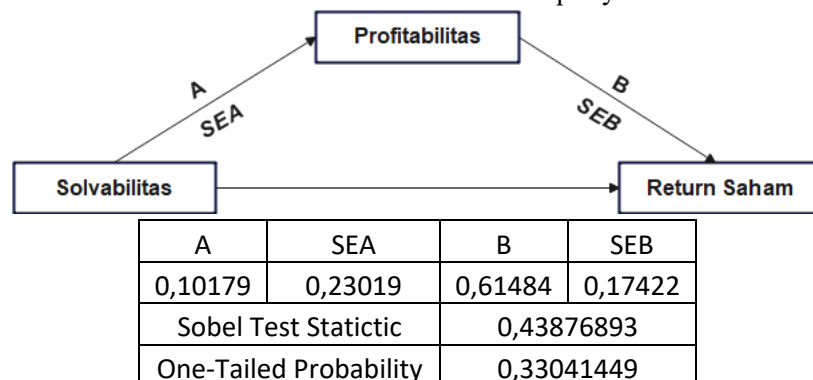
Tabel 13. Hasil Mediasi Current Ratio



Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji mediasi, ROA terbukti memediasi hubungan antara CR dan Return Saham dengan nilai  $0,00025294 < 0,05$ . CR tidak berpengaruh langsung terhadap Return Saham, namun melalui ROA pengaruhnya menjadi signifikan, menunjukkan bahwa likuiditas berdampak pada kinerja saham jika mampu meningkatkan efisiensi penggunaan aset.

Tabel 14. Hasil Mediasi Debt to Equity Ratio



Sumber : Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji mediasi menunjukkan bahwa ROA tidak memediasi pengaruh DER terhadap Return Saham ( $p = 0,33041449 > 0,05$ ). DER terbukti berpengaruh langsung secara signifikan terhadap Return Saham, mencerminkan bahwa proporsi utang dan ekuitas berdampak langsung pada return yang diterima investor. Namun, meskipun ROA dimasukkan sebagai variabel mediasi, pengaruh DER tetap signifikan dan ROA tidak berperan sebagai perantara, sehingga pengaruh DER terhadap Return Saham terjadi tanpa melalui efisiensi penggunaan aset.

### **3.5 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **3.5.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Current ratio hanya mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, bukan potensi pertumbuhan atau profitabilitas yang menjadi perhatian investor. Likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat mengindikasikan aset tidak dimanfaatkan secara optimal sehingga tidak mendorong peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Nuriyadi et al. (2023), Lestari et al. (2022), serta Yhumita & Reswanda (2022) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham, namun bertentangan dengan Purnomo dan Hafifin et al. (2022) yang menemukan adanya pengaruh.

#### **3.5.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham**

Penelitian ini menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap return saham. DER mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, di mana tingkat utang yang tinggi berpotensi meningkatkan risiko, tetapi jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan laba melalui leverage, terutama pada industri minyak dan gas yang membutuhkan pendanaan besar. Struktur utang yang sehat dipandang positif oleh investor dan mendorong minat investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Hendrakusuma (2022), Nainggolan et al. (2021), dan Firdaus & Ramadhan (2021), namun berbeda dengan hasil Nuriyadi et al. (2023) yang menunjukkan pengaruh berbeda.

#### **3.5.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Hasil penelitian menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Current ratio hanya mengukur kemampuan jangka pendek, bukan efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Bahkan, likuiditas berlebih dapat berarti aset lancar tidak dimanfaatkan secara produktif. Temuan ini mendukung hasil Zentrato et al. (2023), Fitriani & Febriyanti (2023), dan Kurniawati (2022), tetapi berbeda dengan Safara & Rahmiyati (2024) yang menemukan adanya pengaruh.

#### **3.5.4 Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas**

Solvabilitas berpengaruh terhadap profitabilitas karena DER menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam operasional. Utang yang digunakan secara efisien dapat meningkatkan laba melalui leverage, namun utang berlebih menambah beban bunga yang menekan laba. Keseimbangan struktur utang menjadi kunci dampak positif DER terhadap profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian Zentrato et al. (2023), Nuriyadi et al. (2023), dan Ardhefani et al. (2021), tetapi bertentangan dengan Safara & Rahmiyati (2024) yang menyatakan tidak ada pengaruh.

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

Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham. ROA tinggi menandakan efisiensi operasional yang baik dan prospek keuangan positif, sehingga menarik investor dan mendorong kenaikan harga saham. Hasil ini konsisten dengan

Hafifin et al. (2022), Ruvenda et al. (2022), dan Adelia et al. (2022), namun berbeda dengan Nuriyadi et al. (2023) yang menemukan tidak ada pengaruh.

### 3.5.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham melalui Mediasi Profitabilitas

Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap return saham melalui profitabilitas. Kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek mendukung kelancaran operasional, yang meningkatkan efisiensi dan produktivitas, lalu berdampak pada ROA yang tinggi dan menarik investor. Dengan demikian, CR memengaruhi return saham secara tidak langsung melalui ROA. Hasil ini sejalan dengan Dheani (2021), namun berbeda dengan Safara & Rahmiyati (2024) yang menyatakan profitabilitas tidak memediasi pengaruh tersebut.

### 3.5.7 Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham melalui Mediasi Profitabilitas

Penelitian ini menemukan bahwa solvabilitas (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham melalui profitabilitas. Meskipun secara teori utang dapat meningkatkan laba melalui leverage, dalam praktiknya sering digunakan untuk menutup kewajiban sehingga ROA tidak meningkat signifikan dan tidak mampu menjadi jalur mediasi. Hasil ini sejalan dengan Abdillah et al. (2021) dan Dheani (2021), namun berbeda dengan temuan Safara & Rahmiyati (2024).

## 4. KESIMPULAN

Kajian tentang Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan Minyak dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023 dengan bantuan Eviews 12, maka peneliti memaparkan bahwa:

1. Likuiditas (Current Ratio) tidak memiliki pengaruh langsung bagi Return Saham. Likuiditas terlalu tinggi dapat menunjukkan pemakaian aset yang tidak efektif, yang berarti tidak memberikan peran optimal terhadap peningkatan nilai perusahaan sehingga tidak memengaruhi return saham
2. Solvabilitas (Debt to Equity Ratio) memengaruhi secara positif signifikan terhadap Return Saham. Penggunaan utang dengan baik dapat memperbesar return saham melalui efek leverage, yaitu ketika dana pinjaman digunakan untuk mendanai aktivitas yang produktif laba lebih besar daripada dengan biaya utang. DER yang proporsional mampu mencerminkan strategi keuangan yang efektif, yang memengaruhi positif bagi return saham.
3. Likuiditas (Current Ratio) tidak memengaruhi Profitabilitas (Return On Asset). Current ratio yang terlalu tinggi bisa menunjukkan bahwa perusahaan menyimpan terlalu banyak aset lancar seperti kas atau piutang yang tidak diinvestasikan secara optimal. Aset-aset tersebut seharusnya lebih baik dipakai untuk kegiatan yang lebih menguntungkan. Oleh karena itu, meskipun penting untuk menjaga likuiditas, hal ini tidak secara langsung memengaruhi seberapa baik perusahaan dalam memperoleh keuntungan.
4. Solvabilitas (Debt to Equity Ratio) memengaruhi Profitabilitas (Return On Asset) secara positif. Jika kewajiban jangka pendek digunakan dengan baik untuk mendanai aktivitas produktif, perusahaan bisa memperoleh keuntungan lebih besar dari dana pinjaman tersebut, sehingga meningkatkan profitabilitas melalui efek leverage.
5. Profitabilitas (Return On Asset) memengaruhi secara positif bagi Return Saham. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang pendapatannya tinggi karena dianggap lebih memiliki kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan yang positif. Ini meningkatkan permintaan saham di pasar dan berdampak pada kenaikan return saham. Oleh karena itu, ROA menjadi indikator penting dalam menilai potensi keuntungan investasi.
6. Likuiditas (Current Ratio) memengaruhi Return Saham secara positif jika dimediasi Profitabilitas (Return On Asset). Ketika likuiditas terjaga dengan baik, perusahaan mampu menjalankan kegiatan bisnisnya tanpa gangguan, seperti membayar utang, gaji, atau membeli bahan baku tepat waktu. Hal

ini dapat menambah efisiensi dan produktivitas yang akhirnya berpengaruh pada peningkatan profitabilitas. Profitabilitas yang meningkat kemudian menjadi sinyal positif untuk para pemegang saham, karena menginformasikan bahwa perusahaan dapat membuahkan keuntungan yang besar dari aset yang dimilikinya.

7. Solvabilitas (Debt to Equity Ratio) tidak memengaruhi Return Saham jika dimediasi Profitabilitas (Return On Asset). Jika utang tidak digunakan secara produktif, maka profitabilitas tidak meningkat, sehingga tidak memberikan dampak bagi return saham. Artinya, DER tidak memengaruhi tidak langsung bagi return saham melewati ROA..

## REFERENSI

- [1] Satria, R. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return on Asset (ROA) Pada Pt Mayora Indah Tbk Periode 2009–2020. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(2), 440–447.
- [2] Adelia, K., Saribu, H. D. T., Filbert, F., Fitri, E., & Tiny, P. (2022). Effect Of ROA, EPS, PER On Stock Return Of Food And Beverage Companies. *Jurnal Ipteks Terapan*, 16(2), 312–321.
- [3] Ramli, C. A. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham ( Studi Kasus Pada Indsutri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 ). *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 5(2), 517–528.
- [4] Apriliani, K. A. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Economic Value Added, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021*.
- [5] Ardhefani, H., Pakpahan, R., & Djuwarsa, T. (2021). Pengaruh CR dan DER terhadap ROA pada Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 341–351.
- [6] Brigham, E. F., & Houton, J. F. (2021). *Fundamentals Of Financial Management. In Fundamentals Of Financial Management*.
- [7] Christian, H. H., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity dan Return on Equity Terhadap Return Saham pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI (Periode 2014-2019). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 637–646.
- [8] Dewi, A. S., & Fajri, I. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79–90. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150>
- [9] Situmorang, I. (2023). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return on Asset (ROA) Pada Perusahaan Sub Sektor Advertising, Printing and Media yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bintang Manajemen*, 1(1), 165–179.
- [10] Diver, E. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 4(3), 96–110.
- [11] Endri, E., Rinaldi, M., Arifian, D., Saing, B., & Aminudin, A. (2021). Oil Price and Stock Return : Evidence of Mining Companies in Indonesia. *Journal of Energy Economics and Policy*, 11(2), 110–114. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10608>.This
- [12] Firdaus, I., & Ramadhan, K. (2021). ). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Akrab Juara: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 6(3), 199–217.
- [13] Fitriana, R., Priatna, H., & Barokah, A. (2022). Pengaruh likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas pada PT. Perkebunan Nusantara VIII. *AKURAT| Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 13(2), 1–11.
- [14] Yhumita, Seldiah Rega., Reswanda, R. (2022). The Effect of Return on Assets , Return on Equity

- , Current Ratio , and Debt to Equity Ratio on Stock Return on Coal Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange , 2017-2021. *In Proceeding of World Conference*, 4(6), 300–305.
- [15] Flacandji, M., Cusin, J., & Lunardo, R. (2023). When and Why Signaling Frontline Employee Inexperience Can Prove to be an Asset : Effects on Consumer Forgiveness for Service Failure. *Psychology & Marketing*, 40(12), 2728–2742. <https://doi.org/10.1002/mar.21897>
- [16] Hafifin, K., Susbiyani, A., Suwarno, S. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 ). *ULIL ALBAB: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(4), 657–666.
- [17] Hendrakusuma, A. (2022). Analysis of The Effect of The Current Ratio , Debt to Equity Ratio , and Return on Assets on Stock Returns of Food and Beverage Companies on The Indonesian Stock Exchange for The Period 2008-2010. *Indonesia Auditing Research Journal*, 11(2), 44–50.
- [18] Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191.
- [19] Yhumita, Seldiah Rega., Reswanda, R. (2022). The Effect of Return on Assets , Return on Equity , Current Ratio , and Debt to Equity Ratio on Stock Return on Coal Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange , 2017-2021. *In Proceeding of World Conference*, 4(6), 300–305.
- [20] Karyatun, S. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1146–1157.
- [21] Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- [22] Kurniawati, C. R. (2022). Pengaruh Current Ratio , Total Asset Turnover , dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Asset. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 101–112.
- [23] 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/yume.vxix.467>
- [24] Lestari, M. D., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1704>
- [25] Mardiana, L. F., Aisjah, S., & Ratnawati, K. (2021). The Effect Of Fundamental Variables On Stock Return Mediated By Dividend Policy. *International Journal of Business, Economics and Law*, 25(1), 2014–2019.
- [26] Mardiyah, A., Wijaya, A. L., & Novitasari, M. (2021). Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *In SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 3.
- [27] Yoewono, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Earnings Per Share , dan Tax Planning Terhadap Return Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1451–1464.
- [28] Tyas, Yayuk I. W. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Elzatta Probolinggo. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 28–39.
- [29] Ramli, D., & Yusnaini, Y. (2022). Pengaruh Sales Growth , Debt To Equity Ratio , Total Assets Turnover terhadap Return On Assets pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 722–734.