

Pengaruh Laba Akuntansi, Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal terhadap Return Saham

Nur Chaeriyah^{1*}, Ita Darsita²,
Universitas Pamulang

Corresponding Author: Nur Chaeriyah chaeryh24@gmail.com

ARTICLE INFO

Keywords: Accounting Profit,
Financial Performance,
Capital Structure,
Stock Return

Received : June 20, 2026

Revised : July 22, 2026

Accepted: July 23, 2026

©2026 The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



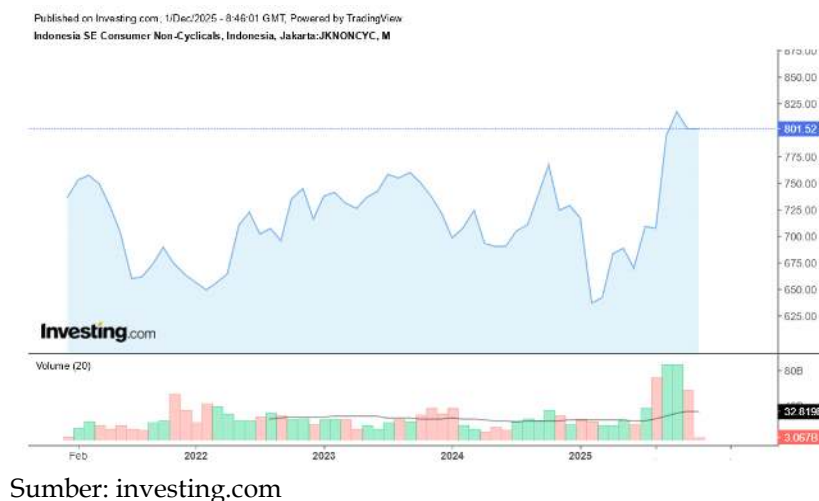
ABSTRACT

This research aims to determine and analyze the effect of Accounting Profit, Financial Performance, and Capital Structure on Stock Returns. The object of this research is the *Consumer Non-Cyclicals* sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period. This sector was selected due to its defensive and stable characteristics in producing basic consumer goods, with a demand level that is inelastic to economic cycle fluctuations. This research is a quantitative study utilizing an associative method. The data used are secondary data obtained from the official annual financial reports published by the respective companies. The sample was selected using the purposive sampling method. The data analysis technique employed is panel data regression analysis, processed using Microsoft Excel and EViews 14 software. The results of this research indicate that simultaneously, Accounting Profit, Financial Performance, and Capital Structure have an effect on Stock Returns. However, partially, Accounting Profit and Financial Performance have no effect on Stock Returns, whereas Capital Structure partially affects Stock Returns.

PENDAHULUAN

Pasar modal berperan penting dalam memobilisasi dana dari investor dalam maupun luar negeri untuk kebutuhan operasional dan ekspansi perusahaan, seperti penambahan modal kerja. Pertumbuhan pasar modal menjadi salah satu tolok ukur kinerja ekonomi suatu negara. Sebagai platform transaksi instrumen keuangan jangka panjang seperti saham dan obligasi, pasar modal mempertemukan dua kepentingan utama dalam sistem keuangan: investor yang memiliki dana dan emiten yang membutuhkan dana, sekaligus memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan sesuai profil investasinya (Loeis, dkk., 2024).

Return adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor dari dana yang telah ditempatkan di masa yang mendatang. Return juga menunjukkan nilai suatu Perusahaan. Nilai saham adalah indikator yang tepat untuk efektifitas suatu perusahaan (Uhus, dkk., 2021). Return saham adalah kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, semakin besar return yang diperoleh investor. Investor yang menginginkan return yang tinggi harus menanggung resiko yang lebih besar, sementara investor yang menginginkan return yang rendah harus menanggung resiko yang lebih rendah. Berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi karena investasi yang dilakukan investor selalu didasarkan pada pertimbangan rasional. Investor biasanya menilai dan mengamati perusahaan yang dipilih dengan memeriksa laporan keuangan mereka secara teratur. (Ginting, dkk., 2024).



Gambar 1

Return Saham Perusahaan Sektor Consumer non-Cyclical Tahun 2022-2025

Selama periode 2022 hingga November 2025, indeks JKNONCYC menunjukkan pergerakan fluktuatif dengan tren kenaikan signifikan di akhir periode. Indeks sempat mencapai puncak di kisaran 775,00 pada Mei-Juni 2022,

sebelum turun tajam ke titik terendah sekitar 625,00 pada awal 2023. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* secara historis dikenal tangguh terhadap krisis ekonomi karena memenuhi kebutuhan pokok, sehingga tetap menarik bagi investor di tengah ketidakpastian. Setelah itu, indeks mengalami pemulihan bertahap dan mengalami konsolidasi di kisaran 700,00–750,00 sepanjang 2024 hingga awal 2025, sebelum akhirnya rally kuat dan mencapai puncak sekitar 847,33 pada paruh kedua 2025. Peningkatan volume perdagangan yang signifikan selama periode rally ini memvalidasi tren kenaikan harga. Prospek sektor pada semester II-2025 dinilai masih menantang namun berpeluang meraih return, didorong potensi penurunan suku bunga Bank Indonesia. Secara historis, kinerja tahunan indeks tercatat positif pada 2022 (4,09%) dan 2023 (6,16%), namun negatif pada 2024 (-2,65%). Secara umum, perusahaan di sektor ini cenderung stabil karena menjual kebutuhan pokok yang permintaannya relatif tidak terpengaruh kondisi ekonomi makro.

Selain itu, data return saham Unilever Tbk (UNVR) menunjukkan perubahan kinerja yang drastis selama 2020-2022. Pada 2020, return saham tercatat -82,50%, mencerminkan dampak pandemi COVID-19, kenaikan biaya produksi, dan ketatnya persaingan industri barang konsumsi. Return kemudian membaik menjadi -44,08% pada 2021 (naik 38,42%), didorong peningkatan permintaan pasca-pandemi, inovasi produk, dan strategi pemasaran yang efektif. Pada 2022, return kembali meningkat 58,22% menjadi 14,46%. Fluktuasi ini menegaskan bahwa return saham menjadi salah satu daya tarik utama investor, meskipun umumnya berbanding lurus dengan tingkat risiko yang dihadapi – semakin tinggi potensi return, semakin tinggi pula risikonya.

Dari penjelasan di atas, return saham dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, salah satunya laba akuntansi. Laba akuntansi merupakan bagian laporan keuangan dengan kandungan informasi tertinggi dan sering digunakan sebagai alat utama untuk mengukur kinerja bisnis. Laba didefinisikan sebagai peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva, atau penurunan kewajiban yang menghasilkan peningkatan ekuitas tanpa berasal dari kontribusi penambahan modal (Yocel & Chistiawan dalam Nursita, 2021). Laba akuntansi dapat digunakan pihak eksternal untuk mengestimasi return saham perusahaan; laba yang signifikan umumnya diikuti peningkatan dividen, yang cenderung memicu reaksi positif investor (Saputra & Hidayat, 2024).

Faktor selanjutnya adalah kinerja keuangan, yang merepresentasikan efektivitas aktivitas operasional perusahaan dan umumnya dinilai melalui rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas (Ginting, dkk., 2024). Profitabilitas yang tinggi cenderung direspons positif oleh pemangku kepentingan sehingga berpengaruh terhadap return saham (Ginting,

dkk., 2024). Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Equity (ROE), salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (Valentina, 2023).

Selain laba akuntansi dan kinerja keuangan, struktur modal juga mempengaruhi return saham. Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas yang dioptimalkan untuk meminimalkan biaya modal sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan (Titman et al. dalam Ginting, dkk., 2024), yang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sebagian investor memandang tingkat utang yang tinggi sebagai sinyal positif yang mengindikasikan perusahaan sedang berada dalam fase pertumbuhan ekspansif. Weston dan Copeland menyebutkan bahwa pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang disebut sebagai struktur modal (Ginting, dkk., 2024).

TINJAUAN PUSTAKA

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari aktivitas investasi, yang secara umum diklasifikasikan menjadi dua jenis: return realisasi, yaitu hasil yang telah aktual terjadi secara historis, dan return ekspektasi, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Almira & Wiagustina, 2020). Secara konseptual, return saham didefinisikan sebagai ekspektasi keuntungan dari investasi pada sekuritas saham, baik secara individu maupun portofolio, yang dipandang investor sebagai cerminan stabilitas dan kinerja operasional perusahaan yang positif. Selaras dengan tujuan investor mengoptimalkan profitabilitas, imbal hasil ini umumnya bersumber dari dua komponen utama, yaitu distribusi dividen dan pertumbuhan nilai aset atau capital gain (Valentina, 2023).

Kinerja keuangan yang baik dapat dijelaskan melalui teori sinyal, yang menyatakan bahwa laporan keuangan pada dasarnya berfungsi sebagai instrumen penyampaian sinyal dari pihak manajemen kepada para pemangku kepentingan. Bagi investor, pengungkapan informasi tersebut merupakan elemen krusial karena menyajikan data historis, kondisi aktual, serta proyeksi masa depan entitas bisnis di pasar modal, sehingga kinerja keuangan yang baik cenderung direspons positif oleh investor dan tercermin pada peningkatan return saham (Valentina, 2023). Selain kinerja keuangan, struktur modal juga berpengaruh terhadap return saham, sebagaimana dikemukakan Myers (1984) dalam Rizka & Retnani (2020) melalui pecking order theory, yang menyatakan adanya kecenderungan perusahaan menentukan sumber pendanaan atas dasar hierarki risiko menggunakan internal equity terlebih dahulu, dan apabila memerlukan external finance, akan mengeluarkan debt sebelum external equity; komposisi pendanaan ini pada akhirnya turut memengaruhi pergerakan return

saham perusahaan. Rasio utang dalam struktur modal berfungsi sebagai parameter untuk menilai porsi pendanaan aset yang bersumber dari pinjaman, sehingga pemangku kepentingan dapat mengidentifikasi kontribusi utang terhadap aktivitas operasional, optimalisasi pemanfaatan aktiva korporasi, dan pada gilirannya terhadap return saham yang diperoleh investor (Akmala & Wahidahwati, 2025).

Penelitian yang dilakukan oleh (Setiawan, dkk., 2021) bahwa Rasio Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Return saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Prasetio, dkk., 2022) menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE berpengaruh Return Saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Saputra & Hidayat, 2024) bahwa Laba Akuntansi yang tercermin dalam laporan keuangan secara signifikan mempengaruhi Return saham. Berdasarkan uraian di atas maka:

H1: Diduga Laba Akuntansi, Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Return Saham.

Laba Akuntansi

Laba merupakan salah satu elemen laporan keuangan dengan kandungan informasi yang tinggi, dan secara umum digunakan sebagai parameter utama dalam mengukur efisiensi kinerja keuangan perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin baik pula prospek penanaman modal pada bisnis tersebut (Setia, dkk., 2020). Laba akuntansi juga dinilai sebagai ukuran yang baik atas kinerja perusahaan serta dapat digunakan untuk memprediksi kemampuan laba dan arus kas di masa depan, sekaligus menaksir risiko investasi dan kredit – termasuk oleh pihak eksternal untuk mengestimasi return saham. Laba yang signifikan umumnya diikuti peningkatan dividen, yang cenderung memicu reaksi positif investor (Saputra & Hidayat, 2024).

Berdasarkan konsep akuntansi, laba didefinisikan sebagai peningkatan manfaat ekonomi dalam suatu periode pelaporan, berupa arus masuk, peningkatan aset, atau penurunan liabilitas, yang meningkatkan ekuitas di luar kontribusi tambahan modal dari pemilik (Nursita, 2021). Semakin besar laba yang diperoleh, semakin baik pula prospek penanaman modal pada bisnis tersebut (Setia, dkk., 2020). Laba akuntansi dinilai sebagai ukuran yang baik atas kinerja perusahaan dan dapat digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan. Namun, penurunan relevansi laba akuntansi dapat memicu reaksi investor, mengingat laba akuntansi selama ini menjadi salah satu informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi, yang tercermin dari pergerakan return saham (Rahma & Rahma, 2025). Menurut teori sinyal, perusahaan perlu memberikan sinyal melalui laporan keuangan yang dipublikasikan, termasuk laba akuntansi, guna mengurangi ketidakpastian di pasar sekaligus memungkinkan prinsipal

melacak dan mengevaluasi kinerja agen. Temuan Ander, dkk. (2021) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan uraian diatas maka:

H2: Diduga Laba Akuntansi berpengaruh terhadap Return Saham.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan cerminan dari tingkat capaian operasional suatu organisasi dalam suatu periode pelaporan, yang dievaluasi berdasarkan komparasi terhadap target, standar, serta indikator kinerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Kompilasi laporan keuangan bertindak sebagai instrumen fundamental yang mengindikasikan efektivitas operasional perusahaan, sekaligus memfasilitasi proses identifikasi dan penilaian terhadap kondisi keuangan entitas secara komprehensif (de Haan & Sari, 2023). Kinerja keuangan yang baik dapat dijelaskan melalui teori sinyal, yang menyatakan bahwa laporan keuangan pada dasarnya berfungsi sebagai instrumen penyampaian sinyal dari pihak manajemen kepada para pemangku kepentingan. Bagi investor, pengungkapan informasi tersebut merupakan elemen krusial karena menyajikan data historis, kondisi aktual, serta proyeksi masa depan entitas bisnis di pasar modal (Valentina, 2023).

Evaluasi kinerja keuangan perusahaan memberikan kemanfaatan luas bagi berbagai pihak, termasuk investor, kreditor, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, serta manajemen internal. Publikasi laporan keuangan yang disusun secara komprehensif dan akurat merefleksikan rekam jejak capaian entitas bisnis dalam kurun waktu tertentu, sekaligus menjadi instrumen fundamental untuk menilai efisiensi serta objektivitas kinerja keuangan perusahaan (Salsabilah & Amanah, 2021). Kinerja keuangan dapat diukur melalui beberapa rasio profitabilitas, seperti Return on Asset (ROA) yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan total aset untuk menghasilkan laba, dan Return on Equity (ROE) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih menggunakan modal pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE, semakin besar pula keuntungan yang diterima investor karena mengindikasikan pengelolaan dana modal yang lebih baik (Satwiko & Agosto, 2021). Dalam penelitian ini, penulis menggunakan ROE sebagai proksi rasio profitabilitas untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan kinerja keuangan yang jelas dan akurat merupakan sinyal utama yang digunakan manajemen untuk berkomunikasi dengan pihak eksternal; peningkatan kinerja keuangan juga dianggap sebagai sinyal baik tentang kondisi terkini perusahaan. Pengungkapan tersebut turut membantu mengurangi asimetri informasi dan memungkinkan prinsipal melihat bagaimana agen bertindak. Penelitian Prasetyo, dkk. (2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE berpengaruh terhadap return saham,

sedangkan penelitian Artamevia & Triyonowati (2022) menghasilkan temuan yang berbeda. Berdasarkan uraian tersebut, maka:

H3: Diduga Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Return Saham.

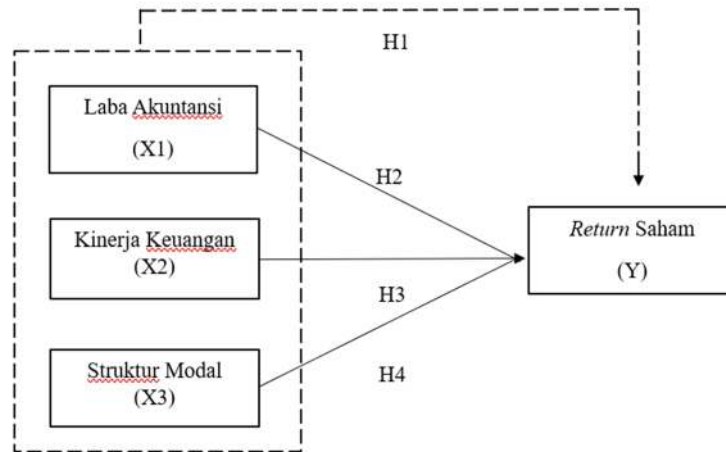
Struktur Modal

Struktur modal merefleksikan proporsi *leverage* yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset, sekaligus menunjukkan sejauh mana aset perusahaan didanai oleh kewajiban eksternal dan pengaruh utang terhadap optimalisasi pengelolaan aset. Kebijakan struktur modal berkaitan erat dengan keputusan investasi dan penentuan sumber pendanaan; pengelolaan rasio utang yang matang membantu memitigasi risiko keuangan, namun ketergantungan tinggi pada utang dapat mempersulit perolehan pinjaman eksternal dan menurunkan kredibilitas perusahaan di mata investor (Akmala & Wahidahwati, 2025). Secara teoritis, Myers (1984) dalam Rizka & Retnani (2020) mengemukakan kecenderungan perusahaan menentukan sumber pendanaan atas dasar hierarki risiko (*pecking order theory*), di mana perusahaan cenderung menggunakan internal equity terlebih dahulu, dan apabila memerlukan external finance, akan mengeluarkan debt sebelum external equity, teori ini menegaskan adanya hubungan antara struktur modal dengan harga saham. Rasio utang dalam struktur modal berfungsi sebagai parameter untuk menilai porsi pendanaan aset yang bersumber dari pinjaman, sehingga pemangku kepentingan dapat mengidentifikasi kontribusi utang terhadap aktivitas operasional dan optimalisasi pemanfaatan aktiva korporasi (Akmala & Wahidahwati, 2025).

Penggunaan utang dalam struktur modal dapat mengurangi free cash flow yang dikuasai manajer, mengingatkan manajer dengan banyak dana bebas cenderung menggunakannya untuk kepentingan pribadi daripada meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Loeis, dkk. (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka:

H4: Diduga Struktur Modal berpengaruh terhadap Return Saham.

Rerangka konseptual didalam penelitian ini menunjukkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham, sedangkan variabel independen penelitian ini adalah laba akuntansi, kinerja keuangan, dan struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka disusunlah rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif, yang bertujuan menguji dan menganalisis hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih. Metode kuantitatif merupakan pendekatan ilmiah berlandaskan filsafat positivisme untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data melalui instrumen penelitian yang terukur serta analisis data menggunakan prosedur statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Ghozali & Ratmono, 2020). Struktur penelitian ini menggabungkan variabel independen dan variabel dependen. Selaras dengan pandangan Sugiyono, penelitian kuantitatif dipahami sebagai proses sistematis untuk menemukan pengetahuan dengan memanfaatkan data numerik sebagai instrumen utama dalam menganalisis fenomena yang dikaji. Sifat asosiatif dalam desain penelitian ini menegaskan fokus studi pada evaluasi derajat hubungan atau besaran pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya (Setiawan, dkk., 2021).

Menurut Sugiyono (2023), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek atau objek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sebelum ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2024. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan kelompok perusahaan yang memproduksi atau menjual barang-barang kebutuhan sehari-hari, sehingga cenderung stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh siklus ekonomi.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel yang didasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu guna mencapai tujuan penelitian yang spesifik (Sugiyono, 2023). Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024 dan memiliki laporan

keuangan yang telah dipublikasikan secara lengkap dan akurat, baik melalui website resmi BEI (www.idx.co.id) maupun laman portal daring resmi masing-masing entitas yang dijadikan objek penelitian.

Pengolahan data sekunder yang didapat, peneliti menggunakan software microsoft excel untuk membuat tabel dan analisis statistik, sedangkan kegiatan pengolahan data menggunakan Eviews 14 yang digunakan dalam menganalisis data panel.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Teknik analisis data deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang diperoleh, yang disajikan dalam bentuk tabel, grafik, nilai mean, standar deviasi, serta perhitungan persentase (Ghozali & Ratmono, 2020).

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

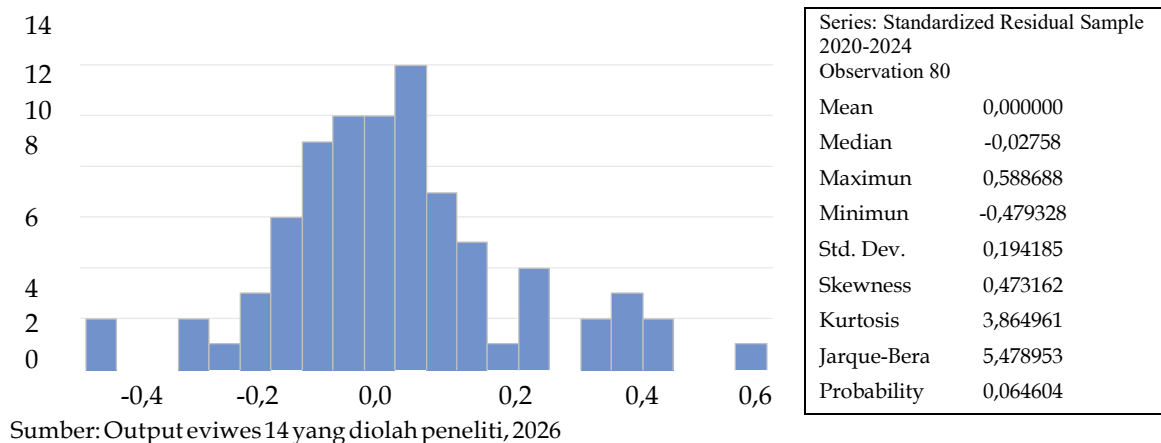
Date : 06/26/26 Time : 21;10				
Sampel : 2020-2024				
	Y	X1	X2	X3
Mean	0,028825	0,149500	0,228750	1,214500
Median	-0,045000	0,0751X10	0,160000	0,825000
Maximum	1,250000	1,680&0	1,060000	6,470000
Minimum	-0,880000	-0,760fX10	0,050000	0,070000
Std. Dev.	o.aeyea	o,41B206	0,212164	1,210574
Skewness	1,252278	1,004146	2,332940	1,626661
Kurtosis	6,841134	5,204976	7,654407	6,20B023
Jarque-Bera	70,09037	29,65tD3	144,7798	69,58503
Probability	0,000000	0,000@0	0,000000	0,000000
Sum	2,290000	11,96IX10	18,30000	87,16000
Sum Sq.	9,731900	15,60480	7,742200	233,7744
Sum Sq. Dev.	8,666349	13,81678	3,556075	115,7736
Observations	80	80	80	80

Sumber: Output eviwes 14 yang diolah peneliti, 2026

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.

Uji Normalitas



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada gambar 3, dapat dilihat bahwa nilai propability sebesar 0,064604, Dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 ($0,064604 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1,000000	0,112426	0,010123
X2	0,112426	1,000000	0,320337
X3	0,010123	0,320337	1,000000

Sumber: Output eviwes 14 yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 2 diatas, koefisien korelasi X1 dan X2 adalah $0,112426 < 0,85$ begitu sebaliknya, X1 dan X3 adalah $0,010123 < 0,85$ begitu sebaliknya, dan X2 dan X3 adalah $0,320337$ begitu sebaliknya. Maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari multikolinearitas atau lolos uji multikolienaritas

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.568766	Prob. F(3,76)	0,0605
Obs*R-squared	7.365084	Prob. Chi-Square(3)	0,0611
Scaled explained SS	10.05777	Prob. Chi-Square(3)	0,0181

Sumber: Output eviwes 14 yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 2 diatas, bahwa *prob chi-square Obs R*Square* sebesar $0,0611 > 0,05$, maka gejala heteroskedastisitas tidak terjadi dan lolos dari uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel4 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0,130372	Mean dependent var	0,401377
Adjusted R-squared	0,096044	S D. dependent var	0,244476
S E. of regression	0,232440	Akaike info criterion	-0,031665
Sum squared resid	4,106145	Schwarz criterion	0,087436
Log likelihood	5,266594	Hannan-Quinn criter.	0,016086
F-statistic	3,797882	Durbin-Watson stat	1,850041
Prob(F-statistic)	0,013557		

Sumber: Output eviwes 14 yang diolah peneliti, 2026

Dari tabel diatas bisa dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,85004. Dengan jumlah sampel yaitu 80, maka nilai dL sebesar 1,5600 dan nilai dU sebesar 1,7153. Sedangkan nilai 4-dL 2,4400 dan nilai 4-dU 2,2847. Dapat disimpulkan bahwa $1,7153 < 1,8500 < 2,2847$. Pada uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat disebutkan bahwa terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data time series dan data cross-sectional. Data time series adalah data yang mengandung satu atau lebih variabel yang diamati selama periode pengamatan tertentu, sedangkan data cross-sectional adalah data simultan yang mencakup beberapa unit observasi (Ghozali & Ratmono, 2020). Penelitian ini menggunakan data panel karena mengombinasikan kedua jenis data tersebut: data time series berupa periode pengamatan selama 5 tahun (2020-2024), dan data cross-sectional berupa perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel5 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,175407	0,084036	-2,087290	0,0410
X1	0,101236	0,089655	1,129174	0,2632
X2	0,014798	0,234576	0,063083	0,9499
X3	0,152748	0,066344	2,302353	0,0247

Sumber: Output eviwes 14 yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat dirumuskan persamaan uji analisis regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -0.175407 + 0.101236 \cdot X1 + 0.014798 \cdot X2 + 0.152748 \cdot X3$$

1. Hasil konstanta memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.175407, yang berarti apabila semua variabel dependent yaitu, Laba Akuntansi (X1), Kinerja Keuangan (X2), dan Struktur Modal (X3) bernilai 0, maka Return Saham bernilai -0.175407
2. Nilai koefisien variabel Laba Akuntansi (X1) bernilai positif sebesar 0,101236. Yang berarti apabila variabel X1 mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka Laba Akuntansi akan mengalami peningkatan sebesar 0,101236.
3. Nilai koefisien variabel Kinerja Keuangan (X2) bernilai positif sebesar 0,014798. Yang berarti apabila variabel X2 mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka Kinerja Keuangan akan mengalami peningkatan sebesar 0,014798.
4. Nilai koefisien variabel Struktur Modal (X3) bernilai positif sebesar 0,152748. Yang berarti apabila variabel X3 mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka Struktur Modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,152748.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0,456201	Mean dependent var	0,028625
Adjusted R-squared	0,295736	S.D. dependent var	0,349798
S.E. of regression	0,293552	Akaike info criterion	0,590326
Sum squared resid	5,256552	Schwarz criterion	1,156057
Log likelihood	-4,613032	Hannan-Quinn criter.	0,817144
F-statistic	2,842987	Durbin-Watson stat	1,889115
Prob(F-statistic)	0,001230		

Sumber: Output eviews 14 yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 6 diatas Nilai *Adjusted R-Squared* 0,295736 atau 29,5%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variable independent yang terdiri dari Laba Akuntansi (X1), kinerja Keuangan (X2), Struktur modal (X3) mampu menjelaskan Return Saham (Y) sebesar 29,5736%. Sedangkan sisanya 70,4264%, dijelaskan oleh variable lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Cross -section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,456201	Mean dependent var	0,028625
Adjusted R-squared	0,295736	S.D. dependent var	0,349798
S.E. of regression	0,293552	Akaike info criterion	0,590326
Sum squared resid	5,256552	Schwarz criterion	1,156057
Log likelihood	-4,613032	Hannan-Quinn criter.	0,817144
F-statistic	2,842987	Durbin-Watson stat	1,889115
Prob(F-statistic)	0,001230		

Sumber: Output eviews 14 yang diolah peneliti, 20

Perhitungan derajat kebebasan diperoleh dari $df1 = k$ (jumlah variabel independen + dependen) $- 1$, yaitu $4 - 1 = 3$, dan $df2 = \text{jumlah sampel } (n) - k$, yaitu $80 - 4 = 76$. Dengan tingkat signifikansi $0,05$, diperoleh nilai F-tabel sebesar $2,72$. Hasil pengujian menunjukkan nilai F-statistic sebesar $2,842987$, yang lebih besar dari F-tabel $2,72$ ($2,84 > 2,72$), dengan nilai probabilitas F-statistic sebesar $0,001230$, yang lebih kecil dari $0,05$ ($0,001 > 0,05$). Dengan demikian $H1$ diterima, yang berarti bahwa laba akuntansi, kinerja keuangan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

Uji Parsial (Ujit)

Tabel 8 Hasil Uji Signifikan Parsial (Ujit)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,175407	0,084036	-2,087290	0,0410
X1	0,101236	0,089655	1,129174	0,2632
X2	0,014798	0,234576	0,063083	0,9499
X3	0,152748	0,066344	2,302353	0,0247

Sumber: Output eviwes 14 yang diolah peneliti, 2026

Diketahui bahwa derajat kebebasan (dk) penelitian ini adalah 76 ($80 - 4$) dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, sehingga diperoleh nilai t-tabel sebesar $1,99167$. Dasar pengambilan keputusan pengujian secara parsial (uji-t) mengacu pada Ghozali & Ratmono (2020). Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan hasil uji t antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Laba Akuntansi menunjukkan nilai t-hitung sebesar $1,129174$, lebih kecil dari t-tabel sebesar $1,99167$ ($1,129174 < 1,99167$), dengan nilai probabilitas sebesar $0,2632$, lebih besar dari nilai signifikansi $0,05$ ($0,2632 > 0,05$). Dengan demikian $H2$ ditolak, yang berarti laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham.
2. Kinerja Keuangan menunjukkan nilai t-hitung sebesar $0,063083$, lebih kecil dari t-tabel sebesar $1,99167$ ($0,063083 < 1,99167$), dengan nilai probabilitas sebesar $0,9499$, lebih besar dari nilai signifikansi $0,05$ ($0,9499 > 0,05$). Dengan demikian $H3$ ditolak, yang berarti kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap return saham.
3. Struktur Modal menunjukkan nilai t-hitung sebesar $2,302353$, lebih besar dari t-tabel sebesar $1,99167$ ($2,302353 > 1,99167$), dengan nilai probabilitas sebesar $0,0247$, lebih kecil dari nilai signifikansi $0,05$ ($0,0247 < 0,05$). Dengan demikian $H4$ diterima, yang berarti struktur modal berpengaruh terhadap return saham.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari hasil uji statistik F untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dan uji statistik t yang menguji

apakah variabel independen secara individual atau parsial berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dapat dijelaskan bahwa:

1. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan F-statistic sebesar $2,842987 > F\text{-tabel } 2,72$, dengan nilai prob F-statistic $0,001230 < 0,05$, sehingga (H1) diterima: laba akuntansi, kinerja keuangan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Namun, nilai Adjusted R-Squared sebesar $0,29573$ menunjukkan ketiga variabel independen hanya mampu menjelaskan $29,5\%$ variasi return saham, sedangkan $70,4\%$ sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Secara teoretis, hasil ini mendukung teori sinyal (signaling theory), di mana publikasi laba, kinerja, dan struktur pembiayaan yang positif secara bersamaan direspons pasar sebagai sinyal baik (good news), yang mendorong peningkatan permintaan saham, kenaikan harga, dan return saham yang lebih tinggi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Setiawan, dkk. (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap return saham, Prasetio, dkk. (2022) mengenai pengaruh kinerja keuangan (ROE), serta Saputra & Hidayat (2024) mengenai pengaruh laba akuntansi terhadap return saham.
2. Nilai probabilitas sebesar $0,2632 > 0,05$, sehingga H2 ditolak: laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI. Secara teoretis, hal ini dijelaskan melalui teori sinyal, di mana pendapatan perusahaan sektor ini cenderung stabil dan mudah diprediksi, sehingga publikasi laba tidak lagi menjadi sinyal baru bagi pasar. Investor juga menyadari sifat akrual laba akuntansi yang tidak selalu mencerminkan kas riil, sehingga lebih memperhatikan indikator lain seperti dividen atau arus kas. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Fakhruddin & Wulandari (2022) dan Ander & Wokas (2021) yang menyatakan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham.
3. Nilai probabilitas sebesar $0,9499 > 0,05$, sehingga H3 ditolak: kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap return saham. Temuan ini dikaji melalui teori keagenan (agency theory), di mana tidak adanya pengaruh signifikan mengindikasikan kuatnya asimetri informasi dan potensi konflik keagenan antara manajemen dan investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian Artamevia & Triyonowati (2022), namun bertentangan dengan Wijayanti & Margie (2024) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap return saham.
4. Nilai probabilitas sebesar $0,0247 < 0,05$, sehingga H4 diterima: struktur modal (DER) berpengaruh terhadap return saham. Secara teoretis, temuan ini mendukung teori sinyal, di mana tingkat utang yang optimal mengindikasikan kapasitas dan kepercayaan diri perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melebihi biaya utangnya, sekaligus

mencerminkan efisiensi biaya modal dan kematangan manajemen risiko, sehingga direspons positif oleh investor melalui kenaikan *returns* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Loeis, dkk. (2024), namun bertentangan dengan Lumantow (2020) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *returns* saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini membuktikan secara simultan pengaruh laba akuntansi, kinerja keuangan, dan struktur modal terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah 16 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode tahun 2020-2024. Secara statistik terbukti bahwa laba akuntansi, kinerja keuangan, dan struktur modal berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham. Dari hasil ini dapat diasumsikan bahwa teori sinyal terjawab. Hal ini akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor karena perusahaan yang mampu menunjukkan kombinasi capaian laba, efektivitas kinerja, dan pengelolaan pembiayaan yang baik dinilai memiliki fundamental yang kokoh, sehingga mendorong minat investasi dan meningkatkan *return* saham. Secara statistik terbukti bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya, publikasi laba akuntansi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* tidak lagi dianggap sebagai informasi baru bagi investor, karena kestabilan pendapatan sektor ini membuat angka laba mudah diprediksi sebelum laporan keuangan dirilis, sehingga investor lebih mempertimbangkan indikator lain dalam mengambil keputusan investasi. Secara statistik terbukti bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian ini dapat diasumsikan bahwa teori keagenan terjawab. Artinya, tidak adanya pengaruh signifikan antara kinerja keuangan dan *return* saham mengindikasikan adanya asimetri informasi antara manajemen (agen) dan investor (prinsipal), sehingga efektivitas pengelolaan perusahaan belum tentu tercermin secara langsung pada penilaian pasar terhadap sahamnya. Secara statistik terbukti bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *returns* saham. Hal ini membuktikan bahwa kebijakan pendanaan yang optimal antara utang dan ekuitas akan memperkuat kepercayaan investor terhadap kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga direspons positif oleh pasar melalui peningkatan *returns* saham.

PENELITIAN LANJUTAN

Berdasarkan proses penelitian yang telah dilakukan, peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat menjadi perhatian bagi peneliti selanjutnya. Ketiga variabel independen hanya mampu menjelaskan 29,5% variasi *return* saham, sedangkan 70,4% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Penelitian ini hanya

menggunakan tiga variabel independen (laba akuntansi, kinerja keuangan, dan struktur modal), sementara variabel internal lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas berpotensi turut memengaruhi return saham. Jumlah sampel relatif terbatas, yaitu 16 perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals, akibat ketatnya kriteria purposive sampling, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan secara luas terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan tergolong singkat (5 tahun, 2020-2024) dan mencakup masa anomali ekonomi seperti pandemi Covid-19, sehingga belum mampu menangkap tren pasar modal jangka panjang secara akurat.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala nikmat, karunia, serta hidayah-Nya, yang telah melimpahkan ilmu, kekuatan, kesabaran, dan kesempatan sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan penelitian ini tepat waktu. Penulis menyadari bahwa penelitian ini tidak akan dapat diselesaikan tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis menyadari bahwa laporan penelitian ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Untuk itu, penulis sangat terbuka terhadap kritik dan saran yang membangun guna perbaikan di kemudian hari. Akhir kata, penulis berharap laporan penelitian ini dapat memberikan manfaat, baik bagi pembaca maupun bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmala, S. E. S., & Wahidahwati, W. (2025). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*-ISSN:2461-0585
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3).
- Ander, K. iL., Ilat, V., & Wokas, H. N. (2021). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 764-775.
- Artamevia, F. E., & Triyonowati, T. (2022). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN RETAIL DI BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol 11(5)*e-ISSN:2461-0593.
- de Haan, J. A. P., & Sari, M. R. (2023). Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap opini audit going concern. *Journal of Emerging Business Management and Entrepreneurship Studies*, 3(2), 135-154.
- Fakhrudin, A. iN., & Wulandari, R. (2022). PENGARUH LABA AKUNTANSI, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KAPITALISASI PASAR

- TERHADAP RETURN SAHAM PADA IDX PERINDUSTRIAN TAHUN 2016-2020. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi* 17(2), 77-90.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10* (Edisi 2). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, R., Martin, M., Fadli, A., Pasaribu, D., & Manik, D. E. P. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham (Studi i Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(4), 15329-15345.
- Loeis, A., iNatasya, N., Sipahutar, T., Manurung, R. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PENILAIAN PASAR TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*
- Lumantow, M. M. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA i PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI (STUDI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2016-2018). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* Vol. 10(2).
- 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.
- Prasetyo, A. D. P., Murni, S., & Jan, A. B. H. (2022). ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA i PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI MASA PANDEMI. *Open Menu Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* Vol. 10(4).
- Rahma, S. & Rahma, A. (2025). Pengaruh Arus Kas Investasi, Laba i akuntansi dan Financial Distress terhadap Return Saham. *Jurnal Nusa Akuntansi* Vol. 2 No. 1, 392-415.
- Rizka, M. Y., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(8).
- Salsabilah, D. A. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Istruktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan yang Melakukan Akuisisi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 10 no 9.
- Saputra, M. D., & Hidayat, R. A. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi, Tingkat Hutang, idan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Menggunakan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik periode 2020-2022). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(2), 115-124.
- Satwiko, R., & Augusto, V. (2021). Economic value added, market value added, dan kinerja keuangan terhadap return saham. *Media Bisnis*, 13(1), 77-88.

- Setia, M., Purwanto, N., & Setiyowati, S. W. (2018). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada iPerusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2).
- Setiawan, P. G., Dewi, T. K., & Negara, I. P. A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa iEfek Indonesia (Bei) Periode 2017-2019. *Journal research of accounting*, 3(1).
- Sugiyono, (2023). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.
- Uhus, M. V., Mustikowati, R. I., & Setiyowati, S. W. (2021). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, return on equity, dan return on asset terhadap return saham. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1).
- Valentina, L. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Sektor iPerbankan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 4(2), 185-200.
- Wijayanti, S., & Margie, A. (2024). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Kinerja iKeuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer non-cyclicals* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal EMTKITA Vol*, 8(1).