

PENGARUH NET PROFIT MARGIN, EARNING PER SHARE, DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM INDEKS SAHAM BERBASIS ESG PERIODE 2020-2023

THE EFFECT NET PROFIT MARGIN, EARNINGS PER SHARE, AND RETURN ON EQUITY ON STOCK RETURNS WITH CAPITAL STRUCTURE AS A MEDIATING VARIABLE IN COMPANIES LISTED ON ESG-BASED STOCK INDICES FOR THE 2020–2023 PERIOD.

Yefri Reswita¹ Tilawatil Ciseta Yoda² Darman³ Syaiful⁴ Zahwatul Ramadhani⁵

1,2,3,4) Dosen (Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Baiturrahmah)

5) Mahasiswa (Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Baiturrahmah)

ABSTRAK: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *net profit margin*, *earning per share*, *return on equity* terhadap *return* saham dengan struktur modal sebagai variabel mediasi yang diprosikan oleh *debt to equity ratio*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks saham berbasis ESG pada tahun 2020-2023 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel berupa *Purposive Sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 19 perusahaan dengan total 77 data amatan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel dan uji Sobel untuk analisis mediasi. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan software Stata 17. Hasil uji hipotesis langsung menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *earning per share* dan *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya, struktur modal berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, *net profit margin*, *earning per share*, *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara *net profit margin*, *earning per share*, *return on equity* terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun profitabilitas berkontribusi terhadap kebijakan pembiayaan perusahaan, namun tidak secara langsung mencerminkan kinerja pasar dalam bentuk *return* saham.

Kata Kunci: *Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Equity, Return Saham, Struktur Modal, Debt To Equity Ratio, ESG*

ABSTRACT: This study aims to examine the effect of *Net Profit Margin, Earnings Per Share, and Return on Equity* on stock returns, with capital structure—proxied by the *Debt to Equity Ratio*—serving as a mediating variable. The population of this study comprises companies listed on ESG-based stock indices during the period 2020–2023. Using a purposive sampling technique, a total of 19 companies were selected, yielding 77 observational data points. The research adopts a quantitative approach, employing panel data regression analysis and the Sobel test to assess mediation effects. All data processing and analysis were conducted using Stata 17 software. The results of the direct hypothesis testing indicate that *Net Profit Margin* exerts a negative but statistically insignificant effect on stock returns, while *Earnings Per Share* and *Return on Equity* do not exhibit a significant influence. Furthermore, capital structure is found to have a negative yet insignificant effect on stock returns. On the other hand, *Net Profit Margin, Earnings Per Share, and Return on Equity* have a significantly positive impact on capital structure. The results of the mediation analysis reveal that capital structure does not mediate the relationship between *Net Profit Margin, Earnings Per Share, and Return on Equity* with stock returns. These findings suggest that, although profitability influences corporate financing decisions, it does not directly translate into market performance as reflected in stock returns.

Keywords: *Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Equity, Stock Returns, Capital Structure, Debt To Equity Ratio, ESG*

A. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi dan digitalisasi telah mendorong peningkatan partisipasi masyarakat dalam investasi pasar modal di Indonesia, termasuk pada instrumen saham. Bursa Efek Indonesia merespons tren ini dengan meluncurkan indeks saham berbasis ESG (*Environmental, Social, and Governance*) seperti SRI-KEHATI dan ESG Leaders yang menunjukkan kinerja unggul dan menarik bagi investor karena menggabungkan keuntungan finansial dengan keberlanjutan.

Return saham menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja investasi. Berbagai faktor keuangan seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Equity* (ROE) diketahui dapat mempengaruhi *return* saham. Selain itu, struktur modal, yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), juga berperan sebagai variabel yang dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan *return* saham.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menurut Ghazali Imam (2020:166) yang dikembangkan oleh Spence (1973), menjelaskan perilaku dua pihak yang memiliki informasi berbeda. Perusahaan (manajemen) menggunakan sinyal sebagai alat komunikasi kepada pihak eksternal, seperti investor, untuk menyampaikan informasi penting.

Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*)

Trade-off theory pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Utang digunakan hingga batas tertentu selama manfaat, seperti penghematan pajak, lebih besar dari risikonya

Return Saham

Return saham merupakan imbal hasil yang diperoleh investor dari penanaman modal dalam bentuk saham, baik berupa keuntungan modal (*capital gain*) maupun pendapatan periodik seperti dividen. *Return* saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return realisasi* yang bersifat historis dan mencerminkan kinerja aktual, serta *return ekspektasi* yang bersifat prediktif dan digunakan untuk memproyeksikan keuntungan masa depan. Menurut Liuspita and Widjaja (2021), terdapat beberapa faktor yang memengaruhi *return* saham, antara lain *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS).

Net Profit Margin (NPM)

Menurut Yuningsih (2020) *Net Profit Margin* (NPM) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan melihat berapa banyak laba operasional yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Rasio ini membantu memantau efisiensi perusahaan dalam mengelola penjualan untuk menghasilkan keuntungan.

Earning Per Share (EPS)

Menurut Liuspita and Widjaja (2021) *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar. Sedangkan menurut Murni and Arie (2022) *Earning per Share* (EPS) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung laba per lembar saham serta untuk menilai seberapa baik kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Return On Equity (ROE)

Menurut Ismarinanda and Bawono (2022) *Return on Equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas

yang digunakan untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham.

Struktur Modal

Menurut Sanusi (2023) struktur modal atau kapitalisasi perusahaan merupakan pembiayaan permanen yang diwakili oleh utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas pemegang saham. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menilai struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini membandingkan total kewajiban dengan ekuitas perusahaan untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu membayar utangnya menggunakan modal sendiri.

Hipotesis Penelitian

H1: *Net Profit Margin* Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*.

H2: *Earning Per Share* (EPS) Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*.

H3: *Return On Equity* (ROE) Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*.

H4: *Net Profit Margin* (NPM) Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal.

H5: *Earning Per Share* (EPS) Berpengaruh Negatif Terhadap Struktur Modal.

H6: *Return On Equity* (ROE) Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal.

H7: Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*.

H8: Struktur Modal Memediasi Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return Saham*.

H9: Struktur Modal Memediasi Hubungan *Earning Per Share* (EPS) dan *Return Saham*.

H10: Struktur Modal Memediasi Hubungan *Return On Equity* (ROE) dan *Return Saham*.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan data numerik untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang terukur. Penelitian ini digunakan untuk meneliti pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Saham Berbasis ESG Periode 2020-2023. Menurut Priyono (2016:104) populasi adalah keseluruhan gejala atau satuan yang ingin diteliti. Populasi alam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam indeks saham berbasis ESG pada periode 2020-2023 sebanyak 77 perusahaan.

Sampel menurut Creswell and Creswell (2018:148) merupakan sebagian dari populasi yang dipilih untuk berpartisipasi dalam penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability*. Teknik *non-probability sampling* yang akan peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 19 perusahaan setelah diseleksi menggunakan metode *Purposive Sampling*. Ada 19 perusahaan dikali 4 tahun jadi total seluruh sampel $19 \times 4 = 76$ sampel perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2021:19) statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran atau penjelasan mengenai suatu data melalui nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, nilai maksimum, nilai minimum, dan *range*.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini menggunakan data panel. Analisis regresi data panel merupakan regresi dengan menggunakan data panel gabungan data runtut waktu (*time-series*) dengan data seleksi silang (*cross-section*).

Model Regresi Data Panel

Pada model regresi data panel dapat dilakukan tiga pendekatan yaitu :

a. Pendekatan *Common Effect Model* (CEM)

Pendekatan CEM merupakan pendekatan sederhana karena pendekatan ini tidak melihat dimensi individu maupun waktu tetapi mengasumsikan perilaku antarindividu dan kurun waktu yang sama. Ghazali (2018:214).

b. Pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM)

Pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan pendekatan satu objek yang bernilai konstan besarnya untuk berbagai periode waktu, termasuk koefisien regresinya. Ghazali (2018:223)

c. Pendekatan *Random Effect Model* (REM)

Pendekatan *Random Effect Model* (REM) merupakan pendekatan yang menggunakan residual yang diduga mempunyai kausalitas antarwaktu dan antarobjek. Ghazali (2018:247)

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Regresi data panel terdapat tiga yaitu:

a. Uji Chow

Pengujian ini bertujuan untuk memilih antara *common effect model* atau *fixed effect model* yang dapat dilihat dari hasil probabilitas *cross-section* F. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini Ghazali (2018:166):

1. Jika nilai Probabilitas untuk *cross-section* $F > 0,05$ artinya H_0 diterima, sehingga *common effect model* (CEM) yang paling tepat digunakan.
2. Jika nilai Probabilitas untuk *cross-section* $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga *fixed effect model* (FEM) yang paling tepat digunakan dan dilanjut dengan uji *hausman*.

b. Uji Hausman

Uji *hausman* merupakan pengujian yang digunakan untuk memilih antara *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (REM) yang paling tepat dalam mengestimasi data panel. Dasar pengambilan keputusan dengan pengujian ini sebagai Ghazali (2018:247):

1. Jika nilai probabilitas untuk *Cross section random* $> 0,05$, maka H_0 diterima, yang artinya *random effect model* (REM) yang paling tepat digunakan.
2. Jika nilai probabilitas untuk *Cross section random* $< 0,05$, maka H_0 ditolak, yang artinya *fixed effect model* (FEM) yang paling tepat digunakan.

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan sebagai alat untuk menentukan model estimasi yang paling tepat ketika hasil uji *Hausman* menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih optimal. Dalam uji ini, hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM), sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa model yang sesuai adalah REM. Apabila nilai *probabilitas (p-value)* dari *Breusch-Pagan* kurang dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 ditolak, yang berarti model REM lebih tepat untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai tersebut melebihi 5%, maka H_0 diterima dan model CEM dianggap lebih sesuai untuk dianalisis.

Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2021:157), uji multikolinieritas bertujuan untuk menilai apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai *variance inflation factor* (VIF) ≥ 10 , artinya terjadi multikolinieritas,
- 2) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 , artinya tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan *Wooldridge Test* dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: $p\text{ value} > 0,05$, artinya tidak terdapat autokorelasi.

H1: $p\text{ value} < 0,05$, artinya terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat indikasi ketidakseragaman *varians error* dalam model penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji *Bruesch Pagan/Cook- Weisberg* pada *software* STATA 17. Dalam uji ini, jika nilai Prob Chi2 lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Mediasi dengan *Sobel Test*

Dalam uji sobel ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel mediasi yaitu keputusan, menurut Baron dan Kenny (1986) suatu variabel disebut *intervening* jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh ta langsung X ke Y lewat Z. Pengaruh tak langsung X ke Y lewat Z.

Uji Regresi Parsial (Uji T)

Menurut Ghozali (2021:148) uji t digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menjelaskan variasi variable dependen.

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Jika $p\text{-valued one tailed} > \alpha$ (0,05) maka koefisien regresi tidak signifikan dan variabel independen terbukti tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya H0 diterima.
- 2) Jika $p\text{-valued one tailed} \leq \alpha$ (0,05) maka koefisien regresi signifikan dan variabel independen terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya H0 ditolak.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2021:148) uji F bertujuan untuk memahami apakah persamaan model regresi digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Jika $\text{Sig F} < \alpha$ (0,05) maka model regresi signifikan sehingga dapat digunakan, artinya H0 ditolak.
- 2) Jika $\text{Sig F} \geq \alpha$ (0,05) maka model regresi tidak signifikan sehingga tidak dapat digunakan, artinya H0 diterima.

Analisis Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2021:147) uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana model (variabel independen) mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol hingga satu.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil tabel perhitungan statistik deskriptif di atas. Dapat diketahui jumlah data pada setiap variabel yaitu 76 observasi yang berasal dari 19 (sembilan belas) sampel pada perusahaan yang tercatat dalam indeks saham berbasis ESG periode 2020 – 2023.

Pemilihan Model Estimasi Common Effet Model (CEM)

Persamaan 1

Berdasarkan nilai $\text{Prob} > F$ yang lebih besar dari 0,05, yaitu 0,7390 dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Serta menunjukkan nilai *R-squared* yang sangat rendah, yaitu hanya 1,72% dan *Adjusted R-squared* yang negatif. Selain itu, hasil uji parsial (*t-test*) menunjukkan bahwa masing-masing variabel juga tidak signifikan.

Persamaan 2

Berdasarkan nilai $Prob > F$ yang lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,0000, dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Z. Hal ini diperkuat oleh nilai *R-squared* yang cukup tinggi, yakni 0,5492, serta *Adjusted R-squared* sebesar 0,5304, yang menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sekitar 54,92% variasi dari variabel Z.

Persamaan 3

Berdasarkan nilai $Prob > F$ yang sebesar 0,7318, dapat disimpulkan bahwa variabel Z secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y, karena nilainya jauh lebih besar dari 0,05. Hasil uji parsial (*t-test*) juga menunjukkan bahwa variabel Z tidak signifikan secara statistik, terlihat dari nilai *p-value* sebesar 0,732 ($> 0,05$).

Fixed Effect Model (FEM)

Persamaan 1

Berdasarkan hasil pengujian *model fixed effect* (FE), variabel independen X1, X2, dan X3 memiliki koefisien yang bervariasi terhadap variabel dependen Y. Nilai $Prob > F$ lebih besar dari α (0,05) yaitu sebesar 0,1536. Oleh karena itu, *pooled least square* (PLS) menunjukkan nilai yang lebih baik dibandingkan model ini.

Persamaan 2

Berdasarkan hasil pengujian *model fixed effect* (FE), variabel independen X1, X2, dan X3 memiliki koefisien yang bervariasi terhadap variabel mediasi Z. Nilai $Prob > F$ lebih besar dari α (0,05) yaitu sebesar 0,2115. Oleh karena itu, *pooled least square* (PLS) menunjukkan nilai yang lebih baik dibandingkan model ini.

Persamaan 3

Berdasarkan hasil pengujian *model fixed effect* (FE), variabel dependen Y memiliki koefisien yang bervariasi terhadap variabel mediasi Z. Nilai $Prob > F$ lebih besar dari α (0,05) yaitu sebesar 0,1992. Oleh karena itu, *pooled least square* (PLS) menunjukkan nilai yang lebih baik dibandingkan model ini.

Random Effect Model (REM)

Persamaan 1

Berdasarkan hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa variabel independen X1, X2, dan X3 memiliki koefisien yang bervariasi terhadap variabel dependen Y. Nilai $Prob > \chi^2$ lebih besar dari α (0,05) yaitu sebesar 0,7385. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa X1, X2, dan X3 secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Nilai *R-squared overall* 0,0172 artinya model ini mampu menjelaskan variasi sebesar 1,72% terhadap variabel dependen Y.

Persamaan 2

Berdasarkan hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa, variabel independen X1, X2, dan X3 memiliki koefisien yang bervariasi terhadap variabel mediasi Z. Nilai $Prob > \chi^2$ lebih kecil dari α (0,05) yaitu sebesar 0,0000. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa X1, X2, dan X3 berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Z.

Persamaan 3

Berdasarkan hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa, variabel dependen Y memiliki koefisien yang bervariasi terhadap variabel mediasi Z. Nilai $Prob > \chi^2$ lebih besar dari α (0,05) yaitu sebesar 0,7256. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa

Y tidak berpengaruh signifikan terhadap Z.

Pemilihan Model Terbaik Uji Chow

Persamaan 1

Dalam penentuan model estimasi terbaik salah satu uji pertama yang harus dilakukan adalah *chow test*. Uji ini membandingkan hasil yang dimiliki dari *common effect model* dengan *fixed effect model* dan asumsi CEM sebagai H0 dan FEM sebagai H1. Apabila nilai prob menunjukkan angka $> 0,05$ maka H0 diterima. Dalam hasil tersebut diketahui jika nilai $\text{Prob}>F$ yang dihasilkan sebesar $0,1536 > 0,05$ sehingga H0 diterima dalam penelitian ini dengan hasil akhir jika model terbaik yang dimiliki adalah *common effect model*.

Persamaan 2

Dalam tabel tersebut diketahui jika nilai $\text{Prob}>F$ yang dihasilkan sebesar $0,2115 > 0,05$ sehingga H0 diterima dalam penelitian ini dengan hasil akhir jika model terbaik yang dimiliki adalah *common effect model*.

Persamaan 3

Dalam tabel 11 tersebut diketahui jika nilai $\text{Prob}>F$ yang dihasilkan sebesar $0,2115 > 0,05$ sehingga H0 diterima dalam penelitian ini dengan hasil akhir jika model terbaik yang dimiliki adalah *common effect model*.

Uji Lagrange Multiplier

Persamaan 1

Pada uji *chow* sebelumnya telah diperoleh hasil jika H0 diterima sehingga model terbaik yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Karena pada uji *chow* model yang terpilih yaitu *common effect*, maka berikutnya uji yang dilakukan adalah *lagrange multiplier* yang menguji antara model *common effect* dengan *random effect*. Berdasarkan hasil pada tabel 14 diketahui nilai $\text{prob}>\chi^2$ sebesar $0,1000 > 0,05$ sehingga H0 diterima yang artinya model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *common effect*.

Persamaan 2

Berdasarkan hasil pada tabel diketahui nilai $\text{prob}>\chi^2$ sebesar $0,1000 > 0,05$ sehingga H0 diterima yang artinya model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *common effect*.

Persamaan 3

Berdasarkan hasil pada tabel diketahui nilai $\text{prob}>\chi^2$ sebesar $0,3876 > 0,05$ sehingga H0 diterima yang artinya model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *common effect*.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas Persamaan 1 dan 2

Berdasarkan hasil dapat dilihat bahwa nilai VIF yang dimiliki X2 memiliki nilai VIF sebesar 1,12 dengan nilai $1/VIF$ sebesar 0,894317, X1 memiliki nilai VIF sebesar 1,12 dengan nilai $1/VIF$ sebesar 0,894985, dan X3 memiliki nilai VIF sebesar 1,01 dengan nilai $1/VIF$ sebesar 0,991926. Sehingga model regresi bebas dari multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Persamaan 1

Dalam hasil berikut ini, dapat diketahui jika nilai $\text{prob}>\chi^2$ yang dihasilkan senilai $0,0001 < 0,05$. Sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah data ini mengalami masalah heteroskedastisitas. Maka model regresi yang digunakan adalah *multiple regression with robust standard error*.

Hasil dari regresi *robust* menunjukkan bahwa nilai $\text{Prob} > F$ sebesar 0,5187, yang masih berada

di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan, variabel independen (X1, X2, dan X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Sebagai tindak lanjut untuk memperkuat validitas model, terutama karena data yang digunakan merupakan data panel, maka dilakukan regresi lanjutan menggunakan metode GLS (Generalized Least Squares). Metode GLS dipilih karena mampu mengatasi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi secara struktural dalam data panel.

Hasil estimasi dengan metode GLS menunjukkan bahwa nilai Prob > χ^2 sebesar 0,7218, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel X1, X2, dan X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y.

Persamaan 2

Dalam tabel 21 berikut ini, dapat diketahui nilai prob> χ^2 yang dihasilkan senilai 0,7837 > 0,05. Sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah data ini terhindar dari adanya heteroskedastisitas.

Persamaan 3

Dalam tabel berikut ini, dapat diketahui nilai prob> χ^2 yang dihasilkan senilai 0,0012 < 0,05. Sehingga kesimpulan yang diperoleh adalah data ini mengalami masalah heteroskedastisitas. Maka model regresi yang digunakan adalah *multiple regression with robust standard error*. Hasil regresi *robust* menunjukkan bahwa nilai Prob > F sebesar 0,6912, yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Sebagai tindak lanjut untuk memperkuat validitas model, dilakukan regresi lanjutan menggunakan metode GLS (*Generalized Least Squares*). Hasil estimasi dengan metode GLS menunjukkan bahwa nilai Prob > χ^2 sebesar 0,7274, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Y.

Uji Autokorelasi Persamaan 2

Berdasarkan hasil dapat dilihat nilai *probability* sebesar 0,5397 lebih besar dari 0,05. Artinya pada model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini diketahui model terbaik yang terpilih adalah model *common effect* sehingga nilai uji *R square* dapat di ketahui.

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa *R-Squared* untuk persamaan 1 adalah 0,0172 atau sebesar 1,72%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *net profit margin*, *earning per share*, dan *return on equity* dapat menjelaskan atau memberikan pengaruh variabel dependen sebesar 1,72%. Sedangkan sisanya sebesar 98,28% dapat dijelaskan variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa *R-Squared* untuk persamaan 2 adalah 0,5492 atau sebesar 54,92%. Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa *R-Squared* untuk persamaan 2 adalah 0,0016 atau sebesar 0,16%.

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Hasil uji F dapat dilihat dari tabel 2, tabel 3, dan tabel 4 hasil model *common effect*.

Berdasarkan tabel 2 nilai Prob > F yang lebih besar dari 0,05, yaitu 0,7390 dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y. Berdasarkan tabel 3 nilai Prob > F yang lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,0000, dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Z. Berdasarkan nilai Prob > F yang sebesar 0,7318, dapat disimpulkan bahwa variabel Z secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y, karena nilainya jauh lebih besar dari 0,05.

Hasil Uji Regresi Parsial (Uji T)

Berdasarkan hasil uji signifikan parsial pada tabel 2, 3 dan 4 dapat disimpulkan bahwa :

- 1) Nilai $P > |t|$ variabel X1 terhadap Y adalah sebesar 0,271, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Sehingga

- dapat diaktakan bahwa H1 ditolak.
- 2) Nilai $P > |t|$ variabel X2 terhadap Y adalah sebesar 0,618, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Sehingga dapat dikatakan bahwa H2 ditolak.
 - 3) Nilai $P > |t|$ variabel X3 terhadap Y adalah sebesar 0,879, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Sehingga dapat dikatakan bahwa H3 ditolak.
 - 4) Nilai $P > |t|$ variabel X1 terhadap Z adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa X1 berpengaruh signifikan terhadap Z. Sehingga dapat dikatakan H4 diterima.
 - 5) Nilai $P > |t|$ variabel X2 terhadap Z adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa X2 berpengaruh signifikan terhadap Z. Sehingga dapat dikatakan H5 ditolak.
 - 6) Nilai $P > |t|$ variabel X3 terhadap Z adalah sebesar 0,044 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa X3 berpengaruh signifikan terhadap Z. Sehingga dapat dikatakan H6 diterima.
 - 7) Nilai $P > |t|$ variabel Z terhadap Y adalah sebesar 0,732 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Sehingga dapat dikatakan bahwa H7 ditolak.

Hasil Uji Mediasi dengan Sobel Test

Berdasarkan tabel hasil uji mediasi menggunakan pendekatan Baron dan Kenny serta uji Sobel, diperoleh nilai *indirect effect* sebesar 0.003 dengan *standard error* sebesar 0.015 dan p-value sebesar 0.842. Nilai p yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat efek mediasi yang signifikan. Hal ini juga didukung oleh pendekatan Baron dan Kenny yang menyatakan bahwa meskipun hubungan antara NPM dan struktur modal signifikan ($p = 0.000$), hubungan antara struktur modal dan *return* saham tidak signifikan ($p = 0.842$), sehingga syarat mediasi tidak terpenuhi. Sehingga dapat dikatakan bahwa H8 ditolak.

Berdasarkan tabel hasil uji mediasi menggunakan pendekatan Baron dan Kenny serta uji Sobel, diperoleh nilai *indirect effect* sebesar -0.001 dengan *standard error* sebesar 0.001 dan nilai p sebesar 0.558. Nilai p yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa efek mediasi tidak signifikan. Selain itu, pendekatan Baron dan Kenny menunjukkan bahwa meskipun hubungan antara *earning per share* dan struktur modal signifikan ($p = 0.000$), namun hubungan antara struktur modal dan *return* saham tidak signifikan ($p = 0.557$), sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *Earning Per Share* terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa H9 ditolak.

Berdasarkan tabel hasil uji Sobel, diperoleh nilai *indirect effect* sebesar -0.001 dengan *standard error* sebesar 0.002 dan p-value sebesar 0.727. Nilai p yang melebihi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi yang signifikan dari struktur modal terhadap hubungan antara *return on equity* dengan *return* saham. Selain itu, pendekatan Baron dan Kenny menunjukkan bahwa hubungan antara variabel X dan struktur modal ($p = 0.191$), serta hubungan antara struktur modal dengan *return* saham ($p = 0.717$), keduanya tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *return on equity* dengan *return* saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa H10 ditolak.

PEMBAHASAN

Net Profit Margin (NPM) (X1) Terhadap Return Saham (Y)

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama ditolak. NPM tidak

mencerminkan prospek pertumbuhan jangka panjang maupun efisiensi biaya yang menjadi perhatian investor.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2021) menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif tidak signifikan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di bursa efek Indonesia (BEI).

***Earning Per Share* (EPS) (X2) Terhadap *Return Saham* (Y)**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis ditolak. Hal ini disebabkan oleh kurang optimalnya pemanfaatan aset perusahaan, yang berdampak pada rendahnya laba. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafii (2021) menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan pada perusahaan PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.

***Return On Equity* (ROE) (X3) Terhadap *Return Saham* (Y)**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Ini menunjukkan bahwa besarnya ROE bukanlah faktor utama dalam keputusan investasi investor. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mangantar, Mangantar, and Baramuli (2020) menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan subsektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia.

***Net Profit Margin* (NPM) (X4) Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal (Z)**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis keempat diterima. Ini berarti semakin tinggi laba bersih perusahaan terhadap penjualan, semakin besar kecenderungan perusahaan menggunakan utang. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mukaromah and Fauziah 2020) menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan pada Bank Syariah di Indonesia.

***Earning Per Share* (EPS) (X2) Terhadap Struktur Modal (Z)**

Hasil uji menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan koefisien regresi positif. Artinya, hipotesis nol ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi EPS, maka DER juga cenderung meningkat. Secara teoritis, hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan teori *Pecking Order*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih pembiayaan internal saat profitabilitas tinggi dan baru menggunakan utang jika dana internal tidak mencukupi. Namun, dalam penelitian ini, perusahaan yang memiliki EPS tinggi justru tetap menggunakan utang dalam struktur modalnya.

Hasil ini berbeda dengan sebagian penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dan struktur modal. Namun, dalam konteks perusahaan berbasis ESG, hubungan ini menunjukkan bahwa perusahaan profitabel tetap memanfaatkan utang secara strategis, sehingga hubungan antara EPS dan DER bersifat positif.

***Return On Equity* (ROE) (X3) Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal (Z).**

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sehingga hipotesis keenam dalam penelitian ini diterima. ROE mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri (ekuitas) untuk menghasilkan laba.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad and Pongoliu 2021) menunjukkan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan pada perusahaan LQ 45

Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Struktur Modal (Z) Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham (Y)

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel struktur modal (Z) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ketujuh dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya rasio DER berkontribusi terhadap penurunan *return* saham. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumantow (2022) menunjukkan struktur modal (Z) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan pada perusahaan manufaktur LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Net Profit Margin (NPM) (X1) Terhadap Return Saham (Y) Melalui Struktur Modal (Z)

Berdasarkan hasil analisis mediasi, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara Net Profit Margin (NPM) terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari hasil uji pengaruh tidak langsung yang menunjukkan bahwa efek NPM terhadap *return* saham melalui struktur modal tidak signifikan. Artinya, meskipun perusahaan memiliki margin laba yang tinggi, hal tersebut tidak memengaruhi *return* saham melalui perubahan struktur modal. Pendekatan Baron dan Kenny juga mendukung kesimpulan ini. Dalam pendekatan tersebut, untuk membuktikan adanya mediasi, harus terpenuhi dua syarat utama. Karena salah satu dari dua syarat utama tidak terpenuhi, maka tidak terjadi hubungan mediasi. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuningsih (2020) menunjukkan bahwa struktur modal (DER) mampu memediasi *net profit margin* terhadap *return* saham.

Earning per share (EPS) (X2) Terhadap Return Saham (Y) Melalui Struktur Modal (Z)

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak memediasi pengaruh EPS (Earnings Per Share) terhadap *return* saham. Artinya, meskipun EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham dan berpotensi memengaruhi minat investor, pengaruh tersebut tidak diteruskan melalui struktur modal.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuningsih (2020) menunjukkan bahwa struktur modal (DER) mampu memediasi *earning per share* terhadap *return* saham.

Return on equity (ROE) (X3) Terhadap Return Saham (Y) Melalui Struktur Modal (Z)

Berdasarkan hasil analisis, struktur modal tidak memediasi pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap *return* saham. Meskipun ROE mencerminkan kinerja keuangan yang baik, pengaruhnya terhadap *return* saham tidak disalurkan melalui struktur modal. Hasil ini berbeda dengan temuan Sanusi (2023) yang menunjukkan adanya mediasi oleh struktur modal.

D. PENUTUP

Kesimpulan

1. Net Profit Margin (X1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun laba bersih perusahaan meningkat, pengaruhnya terhadap pengembalian saham belum cukup kuat atau konsisten.
2. *Earning per share* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai laba per lembar saham belum sepenuhnya dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang termasuk dalam indeks saham berbasis ESG.
3. *Return on equity* (X3) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y), yang berarti tingkat pengembalian atas ekuitas tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investor dalam memilih saham.
4. *Net Profit Margin* (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (Z),

menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba bersih tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih baik.

5. *Earning per share* (X2) dan *Return on equity* (X3) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Z). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba per saham serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas modal sendiri, maka semakin tinggi pula potensi perusahaan untuk menarik pembiayaan eksternal.
6. Struktur Modal (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y), yang berarti struktur pembiayaan perusahaan tidak memediasi hubungan antara variabel profitabilitas dengan *return* saham secara nyata.
7. Berdasarkan pendekatan Baron dan Kenny serta uji Sobel, struktur modal tidak memediasi hubungan antara NPM, EPS, maupun ROE terhadap *return* saham. Ini memperkuat bahwa dalam konteks perusahaan berbasis ESG, struktur modal bukanlah mekanisme yang menjembatani antara profitabilitas dan pengembalian saham.

Saran

1. Bagi Perusahaan: Disarankan untuk terus meningkatkan profitabilitas, terutama dari aspek Net Profit Margin, karena meskipun belum berdampak signifikan terhadap *return* saham, margin laba bersih menunjukkan arah hubungan yang positif terhadap struktur modal perusahaan.
2. Bagi Investor: Investor sebaiknya tidak hanya bergantung pada rasio profitabilitas seperti EPS dan ROE dalam mengambil keputusan investasi, karena dalam penelitian ini rasio-rasio tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perlu pendekatan analisis fundamental dan teknikal yang lebih komprehensif.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya: Diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan (size), pertumbuhan perusahaan, atau faktor eksternal seperti inflasi dan suku bunga yang mungkin lebih memengaruhi.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Ariani S., And Yuyu Isyana D. Pongoliu. 2021. "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Perspektif Pecking Order Theory." *Jambura: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 3(3):171–82.
- Creswell, John W., And J. David Creswell. 2018. *Research Design: Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches*. 5th Ed. Los Angeles: Sage.
- Ghazali Imam. 2020. *25 Grand Theory : 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis Dan Disertasi) / Imam Ghazali*. Semarang: Yoga Pratama.
- Ghozali, I. 2018. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2018."
- Ghozali, Imam. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 26*. 10th Ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ismarinanda, Ismarinanda, And Andy Dwi Bayu Bawono. 2022. "Pengaruh Roa, Roe, Npm, Dan Eps Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019." Pp. 968–81 In *Ummagelang Conference Series*.
- Liuspita, Junnei, And Indra Widjaja. 2021. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman (Food And Beverages) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2015-2018." *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan* 5(1):62–65.

- Lumantow, Meisye Madelina. 2022. “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei (Studi Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2016-2018).” *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 10(2):346–57.
- Mangantar, Arif A. A., Maryam Mangantar, And Dedy N. Baramuli. 2020. “Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 8(1).
- Mukaromah, Esty, And Fenty Fauziah. 2020. “Analisis Pengaruh Net Profit Margin Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Bank Syariah Di Indonesia Periode 2010- 2017.” *Borneo Studies And Research* 1(3):1394–1402.
- Murni, S., And F. V Arie. 2022. “Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020) The Effect Return On Equity, Earning Per Share, And Debt To Equity Ratio On Return Saham (In Sector Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchage 2016-2020 Period).” *467 Jurnal Emba* 10(4):467–78.
- Priyono, Mjtsz. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Ramadhani, Eha. 2021. “Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return On Equity (Roe), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (Bei).” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 3(02):134–69.
- Sanusi, Fauji. 2023. “Profitability And Stock Return: Does Capital Structure Mediating This Association?” *Journal Of Applied Business, Taxation And Economics Research* 2(5):500–511. Doi:10.54408/Jabter.V2i5.189.
- Syafii, Muhamad. 2021. “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pt. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 12(1):42– 49.
- Yuningsih, Vini. 2020. “Pengaruh Net Profit Margin (Npm) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.” *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E- Bisma)* 31–41. Doi:10.37631/E-Bisma.V1i1.215.