

## PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP RETURN SAHAM

**Bias Pungky Markuri & Jamaludin Iskak**

*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*

*Universitas Tarumanagara, Jakarta*

*Email: biaspungky@gmail.com*

**Abstract:** *The purpose of this research is to examine empirical evidence the influence of profitability, leverage, liquidity, and corporate governance toward stock return on manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchange in the period of 2016-2018. The sample in this research was determined by purposive sampling method. The research conducted by taking 37 manufacturing companies. The result of this research shows that leverage, liquidity and corporate governance have no significant effect on stock return. Profitability has significant positive effect on stock return.*

**Keywords:** *Stock Return, Profitability, Leverage, Liquidity, Corporate Governance*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Penelitian dilakukan dengan total 37 sampel perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance* tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitasmemiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** *Return Saham, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Corporate Governance*

### Latar Belakang

Saat ini perekonomian di Indonesia semakin berkembang dan meningkat pesat. Pengusaha pun membutuhkan lebih banyak tambahan modal untuk memperbesar usahanya. Terdapat dua pilihan bagi perusahaan untuk menambahkan modal, dengan menambah hutang atau menambah jumlah investor dalam perusahaan. Bukan hanya perusahaan yang ingin terus berkembang, masyarakat pun sudah semakin maju. Investasi semakin dikenal masyarakat luas. Apalagi pada tahun 2019 sekarang yang berinvestasi bukan hanya melalui saham, tetapi dapat melalui reksadana, emas, deposito,dll. Investasi dilakukan tentu dengan harapan mendapatkan *return* yang sesuai.

Hartono (2010) menyatakan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* yang dihasilkan dapat berupa dividen yaitu keuntungan yang di berikan oleh perusahaan dan dapat terasa langsung pada investor, kedua dapat berupa *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan yang dapat dirasakan ketika investor menjual saham yang dimilikinya, jadi berupa kenaikan harga saham di masa mendatang. Saat akan berinvestasi pasti diperlukan rasa aman bagi investor. Maka saat akan berinvestasi dibutuhkan pertimbangan khusus, investor pasti akan membuat gambaran efektif dengan mempertimbangan berbagai risiko dan *return* yang diberikan oleh investasi saham tersebut secara detail. Namun sebaik apapun rencana akan investasi dibuat tetap memiliki ketidakpastian. Agar ketidakpastian dapat diperkecil maka harus dilakukan analisis kinerja

perusahaan tersebut. Analisis yang dapat dilakukan adalah mengukur profitabilitas, *leverage*, dan *good corporate governance* perusahaan.

Seperti yang kita ketahui rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perusahaan dalam memperoleh keuntung dari modal yang dimiliki dilihat dari tingkat penjualan serta besarnya harta yang dimiliki. Untuk mengukur rasio profitabilitas tersebut dapat menggunakan *Return on Equity* (ROE). Dengan menggunakan ROE kita mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntung bagi pemegang sahamnya. Semakin besar nilai ROE maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk memberikan laba bagi investor. Dengan besarnya ROE makanya semakin efektif manajemen dalam mengelola perusahaan, maka akan secara otomatis nilai saham di pasar modal akan meningkat. Dengan itu *return* saham yang dihasilkan juga semakin sesuai harapan para investor. Rasio ROE dapat dihitung dengan pembagian antara *Earnings After Tax* dengan Ekuitas Pemegang Saham.

Rasio *Leverage* digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memperoleh harta atau keuntungan yang dimiliki dengan menggunakan pendanaan dari hutang. Dengan pendanaan dari hutang ini perusahaan berharap mendapatkan keuntungan yang lebih, melebihi dari beban tetap yang harus dibayarkan. *Leverage* juga mengukur kemampuan perusahaan untuk membayarkan beban tetap atas hutang tersebut. Rasio *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan *Debt Earnings Ratio*, *Debt Ratio*, *Times Interest Earned Ratio*. Pada penelitian ini rasio yang akan digunakan untuk mengukur rasio *Leverage* adalah *Debt Earnings Ratio* (DER). DER dapat dihitung dengan membagi Hutang baik itu hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek dengan Total Ekuitas yang dimiliki.

Likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan harta lancarnya. Tingginya nilai likuiditas akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin baik. Pada penelitian ini rasio yang akan digunakan adalah *current ratio* (CR). Cr dapat dihitung dengan membagi antara *current assets* dengan *current liabilities*.

Perusahaan – perusahaan yang melakukan pengelolaan yang bagus akan dapat dengan mudah menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan memiliki *corporate governance* yang baik membuktikan perusahaan tersebut dapat terus berkembang dalam jangka panjang. Bagi perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* (CG) akan memberikan rasa aman dan kepercayaan lebih bagi para investornya. Dengan CG yang baik nilai saham perusahaan pun akan meningkat. Terdapat empat aspek untuk mengukur tingkat GCG suatu perusahaan, yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan dewan direksi. Untuk penelitian ini peneliti memilih mengukur dengan aspek kepemilikan manajerial, kepemilikan manajerial dapat di hitung dengan membagi total keseluruhan saham manajerial dengan jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan.

## Kajian Teori

### Teori keagenan (*Agency Theory*)

Jesen dan Meckling (1976) menjelaskan tentang teori keagenan sebagai kontrak yang muncul saat satu orang atau lebih (*principal*) memberikan perkerjaan kepada orang lain (*agent*) untuk memberikan jasa dan memberikan kewenangan pengambilan keputusan kepada *agent* yang dipekerjakan. Jesen dan Meckling (1976) juga berpendapat bahwa *agent* tidak selalu melakukan hal terbaik untuk kepentingan *principal* sehingga menimbulkan terjadinya *conflict of interest*. Konflik ini juga terjadi karena manager yang bertanggungjawab untuk kepentingan pemilik (*principal*) juga harus memikirkan kesejahteraan atas *agent*. Masalah yang biasa terjadi dalam keagenan adalah adanya perbedaan tujuan dari pemberian kerja

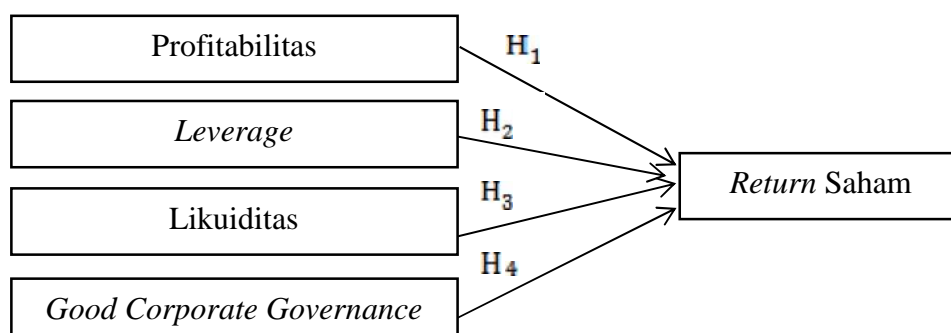
antara *principal* dan *agent*, masalah ini lah yang berusaha dipecahkan oleh teori keagenan (Darmawati, 2004).

Salah satu solusi yang dapat mengatasi masalah agen adalah *corporate governance*. *Corporate governance* diharapkan berguna untuk mengurangi *conflict of interest* dalam suatu perusahaan. Dengan adanya CG sehingga menyeimbangkan informasi antara pemilik (*principal*) dan *agent* mengenai perusahaan, maka *principal* dan para investor akan lebih yakin dalam menghitung investasi kedepannya (Shleifer dan Vishny, 1997). Maka para investor dan calon investor akan yakin dengan prospek saham perusahaan kedepannya. Sehingga para investor dan calon investor dapat menginvestasikan uangnya dalam perusahaan dengan rasa aman.

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini merupakan sinyal dari pemilik informasi untuk memberikan informasi tersebut kepada penerima agar dapat bermanfaat dengan baik. Widosari (2012) berpendapat teori signal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam keadaan manajemen mengathui infomasi lengkap dan akurat mengenaik keadaan dalam perusahaan dibandingkan dengan para investor. Dalam kondisi ini manajer berkeharusan untuk memberikan sinyal atau isyarat kepada para investor dengan melalui laporan keuangan (Widosari, 2012).

Saat adanya salah satu pihak yang memilki infomasi lebih lengkap di banding dengan pihak lain maka hal itu di sebut dengan asimetri informasi. Seperti saat manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak dari para investor mengenai keadaan perusahaan kedepannya. Manajemen berkewajiban memberikan informasi atau sinyal kepada investor mengenai keadaan perusahaan tersebut dengan menunjukan melalui laporan keuangan. Jika keadaan perusahaan baik maka manajemen akan memperlihatkan laporan keuangan yang baik, sehingga dapat memberikan sinyal kepada investor dan calon investor untuk dapat melakukan penanaman saham dengan aman di perusahaan. Dengan meningkatkan minat atas saham perusahaan akan berpengaruh positif terhadap harga saham dan dengan begitu akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut.



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, dapat dirumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
- H<sub>2</sub>: *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai *return* saham
- H<sub>3</sub> : likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
- H<sub>4</sub>: *corporate governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

## Metodologi

Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2018. Peneliti menggunakan metode pengambilan sampel yaitu non probability sampling dan dengan teknik purposive sampling. Metode non probability sampling merupakan metode yang anggota populasinya tidak diberikan kesempatan yang sama untuk menjadi sampel (Sugiyono, 2017). Teknik purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Maka peneliti menentukan beberapa kriteria pemilihan sampel untuk memenuhi penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2018 secara berturut – turut.
2. Perusahaan Manufaktur yang melaporkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah.
3. Perusahaan Manufaktur yang tidak memperoleh kerugian pada tahun 2016 – 2018.
4. Perusahaan Manufaktur yang terdapat keterlibatan saham oleh Manajerial pada tahun 2016 – 2018.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan alat analisis statistic berbasis *software computer* yaitu dengan menggunakan program *Eviews version 9*.

Total keseluruhan dari sampel yang digunakan selama tahun 2016 – 2018 adalah 111 sampel data dari 37 perusahaan yang masuk kriteria sampel selama tiga tahun. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Berikut cara perhitungan variabel depnden serta variabel – variabel independen.

Tabel 1.1  
Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
<i>Return</i> Saham	Return Saham	$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$	Rasio
Profitabilitas	Return on Equity	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
<i>Leverage</i>	Debt to Equity Ratio	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas	Current Ratio	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Good Corporate Governance</i>	Kepemilikan Manajerial	$\frac{\text{Total Saham Manajerial}}{\text{Jumlah saham dikelola perusahaan}}$	Rasio

Pada penelitian ini untuk melihat pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance* terhadap *return* saham menggunakan metode analisis regresi berganda yang dapat dirumuskan:

$$Y = + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 +$$

Keterangan:

- Y : *Return* Saham  
 : Konstanta  
 $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$  : Koefisien regresi  
 $X_1$  : Profitabilitas  
 $X_2$  : *Leverage*  
 $X_3$  : Likuiditas  
 $X_4$  : *Corporate governance*  
 : *Error*

Pengujian pertama yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif, pengujian ini dilakukan bertujuan memberikan gambaran serta menjelaskan data yang diteliti agar lebih jelas dan mudah dimengerti. Dilihat dari nilai rata – rata (mean), nilai tengah (media), nilai maksimum, minimum, serta standar deviasi, namun statistik deskriptif tidak memberikan suatu kesimpulan.

Pada penelitian ini menggunakan model data *cross section* dan *time series* (Basuki & Prawoto, 2017). Data *cross section* merupakan data observasi dari unit observasi tertentu. Pada penelitian ini yang merupakan data *cross section* adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan data *time series* adalah data yang akan diteliti pada periode waktu tertentu. Pada penelitian ini yang merupakan data *time series* adalah tahun 2016 sampai 2018. Sehingga pengujian dilanjutkan dengan menguji model data panel terdiri dari tiga model, yaitu: *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk mengetahui model terbaik dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu. Pengujian yang dilakukan adalah *uji likelihood*, *uji hausman*, dan *uji lagrange multiplier*.

Uji hipotesis menggunakan Uji Statistik F (Simultan), Uji Statistik t (Parsial), dan uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Uji F dilakukan untuk mengetahui kelayakan dari model regresi dalam penelitian ini serta untuk mengetahui besar pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan. Uji t dilakukan untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri – sendiri. Terakhir Uji *R<sup>2</sup>* dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

### Hasil Uji Statistik

Persamaan model regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$R_t = 0.072315 + 1.553508 (ROE) + 0.100464 (DER) - 0.020522 (CR) - 0.370858 (KM) +$$

Keterangan:

- R<sub>t</sub> : *Return* Saham  
 ROE : Profitabilitas  
 DER : *Leverage*  
 CR : Likuiditas  
 KM : *Corporate Governance*  
 : *Error*

Hasil uji t untuk setiap variabel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.2  
Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.072315	0.171416	0.421868	0.6740
ROE	1.553508	0.693327	2.240656	0.0271
DER	0.100464	0.101359	0.991177	0.3239
CR	-0.020522	0.027620	-0.743009	0.4591
KM	-0.370858	0.351490	-1.055102	0.2938

Hasil pengujian statistik t untuk mengetahui pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada kolom Prob. yang menandakan nilai signifikan. Dari nilai signifikan variabel – variabel independen yang ada dalam tabel di atas dapat ditunjukkan bahwa:

- a. Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham  
 Nilai koefisien variabel profitabilitas (ROE) sebesar 1.553508 menunjukkan variabel profitabilitas memiliki arah yang positif terhadap *return* saham. Besar signifikan probabilitas pada variabel profitabilitas (ROE) adalah 0.0271, yang menunjukkan besar signifikan probabilitasnya < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
- b. Pengujian pengaruh *leverage* terhadap *return* saham  
 Nilai koefisien variabel *leverage*(DER) sebesar 0.100464 menunjukkan variabel *leverage*memiliki arah yang positif terhadap *return* saham. Besar signifikan probabilitas pada variabel *leverage* (DER) adalah 0.3239, yang menunjukkan besar signifikan probabilitasnya > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* (DER) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.
- c. Pengujian pengaruh likuiditas terhadap *return* saham  
 Nilai koefisien variabel likuiditas (CR) sebesar -0.020522 menunjukkan variabel likuiditasmemiliki arah yang negatif terhadap *return* saham. Besar signifikan probabilitas pada variabel likuiditas (CR) adalah 0.4591, yang menunjukkan besar signifikan probabilitasnya > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.
- d. Pengujian pengaruh *corporate governance* terhadap *return* saham  
 Nilai koefisien variabel *corporate governance* (KM) sebesar - 0.370858 menunjukkan variabel *corporate governance* memiliki arah yang negatif terhadap *return* saham. Besar signifikan probabilitas pada variabel *corporate governance* (KM) adalah 0.2938, yang menunjukkan besar signifikan probabilitasnya > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* (KM) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji t di atas memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham secara parsial. Sedangkan, variabel *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Uji statistik F ini dimaksudkan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen secara simultan atau keseluruhan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasilnya adalah variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan yang ditunjukkan dengan hasil uji F sebesar 0.024723.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen menunjukkan angka 0.065142 yang memiliki arti variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *corporate governance* mampu menjelaskan variabel dependen *return* saham sebesar 6.51%. Sedangkan untuk 93.49% variabel *return* saham dipengaruhi oleh variabel lain.

### Diskusi

Hasil uji statistik secara simultan menunjukkan hasil bahwa variabel independen profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap variabel dependen *return* saham, sedangkan secara parsial, hasil uji statistik menunjukkan hasil bahwa variabel independen, yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

### Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *return* saham tidak dipengaruhi oleh *leverage*, likuiditas dan *corporate governance*. Sedangkan *return* saham dipengaruhi oleh profitabilitas secara positif.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu penelitian ini terbatas hanya pada empat variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *corporate governance*; penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); penelitian ini terbatas hanya pada periode tiga tahun yaitu dimulai pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

Dengan itu terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti atas hasil penelitian ini untuk peneliti selanjutnya adalah melakukan penambahan variabel – variabel pada penelitian selanjutnya yang lebih beragam, melakukan perluasan sektor perusahaan dalam penelitian selanjutnya sehingga hasil dapat lebih mewakili keseluruhan keadaan pasar, melakukan penambahan periode penelitian selanjutnya agar memperoleh jumlah sampel yang lebih banyak.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Agoes, S. & Ardana, I. C. (2009). *Etika Bisnis dan Profesi: Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya, Edisi Revisi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Aloui, M. & Jarboui, A. (2017). The Effect of Corporate governance on the Stock Return Volatility: During the Financial Crisis. *International Journal of Law and Management*, 60(2), 478-495.
- Alwi, I. Z. (2010). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancar Siwah.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Basuki, A. T. & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.



- Brigham, E.F., Gapenski, L. C., & Daves, P. R. (1999). *Intermediate Financial Management*, 6<sup>th</sup> Edition. Florida: The Dryden Press.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns: Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74-89.
- Chasanah, N. & Sucipto, A. (2019). Liquidity Ratio, Profitability, and Solvency on Stock Return With Capital Structure as an Intervening Variable. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 52 – 68
- Darmawati, D., Khomsiyah, & Rahayu, R. G. (2004). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, 7(2-3), 391-407.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Cetakan ke-2*. Bandung: Alfabeta
- Gibson, C. H. (2008). *Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information*, 11 Edition. United States of America: South – Western College Publishing.
- Harahap, S. S. (2011). *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM
- I Made, G. D. P. & I Made, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6825 – 6850
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3, 305-360.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. (2018). Analysis of The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value, and Debt to Equity Ratio on Stock Return. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9, 28091-28095.
- Lestari, A. & Setyawan, Y. (2017). Analisis Regresi Data Panel Untuk Mengetahui Faktor Yang Mempengaruhi Belanja Daerah Di Provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Statistika Industri dan Komputasi*, (2)1, 1-11.
- Manik, F. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Financial*, 3(2), 45 – 53
- Manse, C. A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Sahampada Sektor Pertambangan di BEI periode 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi*, 22(2).
- Ni Luh, L. M., Yudiaatmaja, F., & Ni Nyoman, Y. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham. *E-Jurnal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4.
- Ningsih, F. S. & Atmadja, A. S. (2017). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance terhadap Stock Return dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan LQ-45. *Business Accounting Review*. 5(2), 433-444.
- Purnamaningsih, D. & Ni Gusti, P. W. (2014). Pengaruh Return On Asset, Struktur Modal, Price To Book Value, dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 1-14
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, ed. 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2000). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, cetakan kedua*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta CV.



Suhadak., Rahayu, S. M. & Handayani, S. R. (2018). GCG, Financial Architecture on stock return, Financial Performance and Corporate Value. *International Journal of Productivity and Performance Management*.

Widosari. Altia, S., & Rahardja. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2008-2010. *Jurnal : Diponegoro Journal Of Accounting*.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.sahamoke.com](http://www.sahamoke.com)